BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen

XXV. Jahrgang. Berlin, 15. Oktober 1925. Nummer 2.

Inhalts-Verzeichnis.

Die technische Ausführung des stückelosen Effekten-Verkehrs und des interurbanen Giro-Effekten-Verkehrs im Deutschen Reiche.

Von Regierungsrat a. D. **M. Beseler,**
Direktor der Bank des Berliner Kassen-Vereins.

Einleitung.

Die Einrichtung eines sogenannten stückelosen Effekten-Verkehrs und des die Voraussetzung desselben bildenden Sammeldepots ist nicht neu. Ein solcher Verkehr und ein solches Sammeldepot bestehen in Berlin bereits seit Anfang 1882 für die Mitglieder des Giro-Effekten-Depots der Bank des Berliner Kassen-Vereins und hinsichtlich der zu diesem Depot zugelassenen Effektengattungen. Auf die Einzelheiten braucht nicht näher eingegangen zu werden, da sie in Fachkreisen genügend bekannt sind. Die berechtigten Bestrebungen der Bankwelt gehen nun dahin, die modernen Einrichtungen des Berliner Giro-Effekten-Verkehrs auf alle dazu geeigneten Effektengattungen — es ist zunächst an Aktien gedacht —, auf alle Banken und Bankiers des Berliner Platzes und auf alle größeren Börsenplätze des Deutschen Reichs unter Schaffung einer Geschäftsverbindung untereinander (interurbaner Verkehr) auszudehnen und dabei insbesondere auch die Kundeneffekten zu erfassen. In dankenswerter Weise haben der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, die Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers (Stempelvereinigung) und die Interessengemeinschaft der Berliner Privatbankfirmen sich die Förderung jener Bestrebungen angelegen sein lassen und die Handels- und Fachpresse dafür interessiert. Der VI. Allgemeine Deutsche Bankiertag zu Berlin hat am 16. September 1925 eine Entschließung in gleichem Sinne angenommen. Die Bank des Berliner Kassen-Vereins als die bisher einzige Inhaberin eines Giro-Effekten-Depots in Deutschland hat in enger Fühlung mit den genannten Stellen vorbereitende Arbeiten für die Durchführung der geplanten Ausdehnung des stückelosen Effekten-Verkehrs geleistet und ist bereit, bei der technischen Durchführung desselben die Führung zu übernehmen, wozu sie auf Grund ihrer Erfahrung auf dem in Betracht kommenden Gebiet berufen sein dürfte.

Das Giro-Effekten-Depot des Kassen-Vereins wurde von den Berliner Bankfirmen bisher nicht in vollem Umfange benutzt, weil sie die ihrer Kundschaft eigentümlich gehörigen Effekten dem Giro-Effekten-Depot nicht einliefern konnten. Mit dieser Einlieferung in das Sammeldepot hätte nämlich nach der Geschäftsordnung und der Natur des Sammeldepots der Kunde das Eigentum an den bestimmten Stücken aufgeben müssen und hätte, falls an die Stelle des Eigentums nur ein persönlicher Anspruch getreten wäre, im Konkurs seines Bankiers kein Aussonderungsrecht gehabt. Es ist nun das Verdienst der Deutschen Bank, durch das bekannte Gutachten ihrer Rechtsabteilung — vgl. Sonder-Beilage des Bank-Archiv Nr. 16 vom 15. Mai 1925, „Sammeldepots beim Kassen-Verein" von Justizrat Dr. Hans Schultz und Rechtsanwalt Dr. Georg Opitz —, darauf hingewiesen zu haben, daß an Stelle des aufgegebenen Eigentums an den Stücken nicht ein persönlicher Anspruch zu treten braucht, sondern daß das Stücke-Eigentum ersetzt werden kann durch Vereinbarung eines Miteigentums des Kunden „an der Gesamtheit der im Sammeldepot vereinigten Effektengattung, und zwar im Verhältnis der von ihm eingelieferten Stücke zum Gesamtbestande"; dadurch wird auch in Zukunft die Gefahr für den Kunden vermieden, bei einem Konkurs seines Bankiers mit seinem Effektenguthaben in die Masse gehen zu müssen, es verbleibt ihm vielmehr das Recht auf Aussonderung seines Miteigentumsanteils. Wenn die Banken ein solches Miteigentum mit ihrer Kundschaft vereinbart haben (ein entsprechendes Rundschreiben ergeht an die Kundschaft), so ist die Bahn für eine volle Ausnutzung des Berliner Giro-Effekten-Depots durch Ausdehnung des stückelosen Effekten-Verkehrs auch auf die Kundeneffekten frei, während zur Zeit von den zum Giro-Effekten-Depot zugelassenen Effektengattungen nur etwa 10 pCt. sich im Sammeldepot befinden. Hier mag, um Mißverständnisse zu vermeiden, noch bemerkt werden, daß selbstverständlich ein direkter Verkehr des Giro-Effekten-Depots mit Privatleuten oder Provinzbankiers nicht in Frage kommt, sondern daß dieser Verkehr sich ausschließlich zwischen Kassen-Verein und Zentralbankier abspielen wird.

Die geschilderten Berliner Einrichtungen sollen auch an anderen Börsenplätzen geschaffen und zu dem oben schon angedeuteten interurbanen Giro-Effekten-Verkehr ausgebaut werden. Unter letzterem versteht man die Einrichtung von Giro-Effekten-Depots (Kassen-Vereinen) an verschiedenen Börsenplätzen des Deutschen Reichs derart, daß alle diese Institute gegenseitig beieinander Mitglieder werden und Effektenkonten halten. Die Banken und Bankiers brauchen dann nicht mehr die nach außerhalb verkauften Effekten durch die Post oder durch Kurier an den auswärtigen Empfänger zu senden. Sie werden die Effekten zu Lasten ihres Effektenguthabens bei dem heimischen Kassen-Verein dem Effekten-Konto, welches der auswärtige Kassen-Verein bei dem heimischen Kassen-Verein hat, für Rechnung des auswärtigen Empfängers gutschreiben lassen. Umgekehrt

werden den Bankfirmen die von außerhalb gekauften Effekten bei dem auswärtigen Kassen-Verein für ihre Rechnung auf dem dort unterhaltenen Effektenkonto des heimischen Kassen-Vereins gutgeschrieben. Will dann z. B. der Berliner Bankier über sein dergestalt beim Berliner Kassen-Verein entstandenes Effektenguthaben verfügen, sei es durch Uebertragung auf ein Konto in Berlin oder Frankfurt oder durch effektive Lieferung an einem dieser beiden Plätze, so hat er lediglich dem Berliner Kassen-Verein entsprechende Aufgabe zu machen, welcher dann alles weitere veranlaßt. Soweit infolge effektiver Abhebung von Wertpapieren ein Stückemangel bei dem einen Kassen-Verein eintritt und deshalb eine Auffüllung aus dem Guthaben bei einem anderen Kassen-Verein notwendig wird, erfolgt die Versendung der Effekten lediglich zwischen den verschiedenen Kassen-Vereinen.

In folgendem soll die technische Durchführung der neuen Einrichtungen behandelt und ferner mitgeteilt werden, was in dieser Beziehung bereits geschehen ist.

I. Stückeloser Effekten-Verkehr.

1. Beschaffung des notwendigen Tresorraums.

Wieviel Tresorraum gebraucht wird, läßt sich erst feststellen nach Eingang der Antworten der Privatkundschaft auf das von den Bankfirmen zu erlassende Rundschreiben, in welchem die Genehmigung zur Einlieferung ihrer Effekten ins Sammeldepot erbeten wird. Der Kassen-Verein ist, da seine Tresore für die geplante große Erweiterung nicht ausreichen, bereits mit anderen Banken wegen Freistellung von Tresoren in Verbindung getreten und setzt diese Bemühungen weiter fort. Es ist zur Zeit soviel Tresorraum zugesichert worden, daß schon jetzt mit dem Aufruf mehrerer Papiere zum erweiterten Sammeldepot begonnen werden kann.

2. Die zunächst aufzurufenden Effekten.

Es wird beabsichtigt, zunächst die folgenden im Berliner Giro-Effekten-Depot bereits geführten inländischen 12 Bankaktien bzw. -anteile aufzurufen, nämlich: 1. Bank electrischer Werte, 2. Bank für Brau-Industrie, 3. Barmer Bankverein, 4. Bayerische Vereinsbank, 5. Bayer. Hypotheken- und Wechsel-Bank, 6. Berliner Handels-Gesellschaft, 7. Commerz- und Privat-Bank, 8. Darmstädter- und Nationalbank, 9. Deutsche Bank, 10. Disconto-Gesellschaft, 11. Dresdner Bank, 12. Mitteldeutsche Creditbank. Es erscheint zweckmäßig, zunächst die Bankaktien aufzurufen, weil die Verhandlungen über die anderweite Regelung der Dividenden-Einziehung, der Bezugsrechte und der Vertretung in General-Versammlungen naturgemäß leichter mit den Banken, von denen überdies die meisten in Berlin ihren Sitz haben und auch Mitglieder des Giro-Effekten-Depots sind, geführt werden können.

3. Einlieferung der aufgerufenen Effekten.

Der Kassen-Verein wird einige Zeit — etwa 14 Tage bis 3 Wochen — nach Absendung der Rundschreiben an die Privatkundschaft bei den Bankfirmen anfragen, ob und in welchem Umfange die Genehmigungen zur Ueberführung der Kundeneffekten in das Sammeldepot eingegangen sind, und sich dann mit den Banken und Bankiers über den Zeitpunkt und den Umfang der Einlieferungen verständigen. Im Interesse des Fortschreitens der ersten Einführung des erweiterten Sammeldepots und im Interesse der Kostenersparnis wäre es zweckmäßig, daß große verschnürte und von der einliefernden Firma plombierte Pakete dem Kassen-Verein, welcher sie dann ebenfalls noch zu plombieren hat, mit Nummernverzeichnissen eingereicht werden. Das Durchzählen der in den Paketen enthaltenen einzelnen Stücke und ihre Prüfung auf Ordnungsmäßigkeit und Lieferbarkeit erfolgen nicht, wie sonst beim Giro-Effekten-Depot üblich, alsbald; diese Arbeiten werden aber dennoch fortlaufend unter Benutzung der aus dem täglichen Geschäftsverkehr etwa frei werdenden Arbeitskräfte weiter gefördert. Bis zur endgültigen Abnahme aller einzelnen in den Paketen enthaltenen Stücke durch den Kassen-Verein bleiben die einliefernden Firmen diesem natürlich für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts der Pakete verantwortlich. Diejenigen Firmen, denen gegenüber diese Art der Einreichung nicht durchzuführen ist, weil sie nicht über eine bestimmte Zeit hinaus im Obligo bleiben wollen oder aus anderen tresortechnischen Gründen, müssen abwarten, bis der Kassen-Verein die von ihnen zur Auffüllung für das Sammeldepot gemeldeten Posten abruft; wünschen auch diese Einlieferer eine schnelle Einlieferung einer größeren Anzahl von Posten auf einmal, so müßten sie sich gegebenenfalls verpflichten, Erinnerungen wegen des Inhalts ihrer Einlieferungen, abweichend von dem § 3 der Geschäftsordnung des Giro-Effekten-Depots, noch über die an der Börse für das Monieren der Lieferbarkeit übliche Frist hinaus gelten zu lassen. Keinesfalls dürfen ohne Abruf oder sonstige Vereinbarung große Posten von Kundeneffekten, welche zu den aufgerufenen Effektengattungen gehören, dem Kassen-Verein als Stapelware ohne weiteres eingeliefert werden, weil dadurch eine Verstopfung der Tresore eintreten könnte. Dadurch ist natürlich nicht die Auffüllung der Effektendepots als Unterlage für das laufende Geschäft in dem üblichen Rahmen untersagt; diese muß vielmehr wie bisher ihren Fortgang nehmen, damit keine Störung im laufenden Geschäft eintritt. Im Interesse der Wahrung des Geschäftsgeheimnisses sollen, soweit Tresore bei anderen Banken zur Verfügung gestellt sind, doch alle Einlieferungen erst in das Gebäude des Kassen-Vereins gebracht werden und nicht direkt zu derjenigen Bank, die den Tresor zur Verfügung gestellt hat, es sei denn, daß eine den Absender nicht kennzeichnende Form des Transports (z. B. in Wagen des Kassen-Vereins) der Effekten vom Absender zum Sammeldepot sich durchführen läßt. Die Bogen und Mäntel werden in getrennten Paketen eingeliefert und in getrennten Tresorräumen aufbewahrt. Den einzuliefernden Paketen sind Nummernverzeichnisse in mehrfacher Ausfertigung beizufügen.

Es ist zu erwägen, die Tresorräume in Bankgebäuden außerhalb des Kassen-Vereins zunächst unter gemeinschaftlichem Verschluß des Kassen-Vereins und der den Tresor stellenden Bank zu halten. Die Beamten dieser letzteren Bank erhalten jedoch auch dann keine Kenntnis von den Namen der Einlieferer; zu diesem Zweck werden die Einlieferungen anonym unter vereinbarten Nummern, Buchstaben oder sonstigen Zeichen zu führen sein.

4. Zukünftige Regelung der Dividendeneinziehung, Bezugsrechte und Vertretung in Generalversammlungen.

a) Dividendenscheine:

Die Abtretung der im Sammeldepot liegenden Dividendenscheine vor jeder Ausschüttung soll in Zukunft aufhören. Die Gesellschaften müssen sich bereit erklären, auf die vom Kassen-Verein eingereichten und von ihm rechtsverbindlich bescheinigten Nummernverzeichnisse ihrer Aktien die Dividende dem Kassen-Verein zu überweisen, welcher sie alsbald seinen Kontoinhabern nach Maßgabe ihrer Effektenguthaben gutschreibt. Bei diesem Verfahren könnten dann allenfalls die fälligen Dividendenscheine in großen Partien nach und nach im Sammeldepot getrennt und den Gesellschaften nachträglich eingesandt werden. Sollten Gesellschaften hierauf nicht eingehen, so wird man ihnen vorschlagen, daß sie ihre gesamten ausgegebenen Bogen zu den im Sammeldepot befindlichen Mänteln alsbald selbst in Verwahrung nehmen, so daß sie die unberechtigte Vorlegung von Dividendenscheinen, die über den Kassen-Verein bezahlt sind, nicht zu befürchten haben. Wenn diese Regelung später allgemein durchgeführt werden sollte — was durchaus wünschenswert erscheint —, würden im Sammeldepot nur noch Mäntel aufbewahrt werden.

b) Generalversammlungen:

Die Gesellschaften müssen, was jetzt zum Teil schon der Fall ist, sich durchgehends, eventuell unter Aenderung ihrer Satzung, verpflichten, den Kassen-Verein als Hinter-

legungsstelle für die zur Generalversammlung angemeldeten Aktien zu bezeichnen; der Kassen-Verein macht, falls das erforderlich sein sollte, den Gesellschaften dann vor der Generalversammlung Nummernaufgabe der bei ihm ruhenden zur Generalversammlung angemeldeten Aktien und stellt eventuell direkt die Stimmkarten zur Generalversammlung aus.

c) Bezugsrechte:

Die Bezugsrechte werden beim Giro-Effekten-Depot angemeldet und von diesem mit Nummernaufgabe der Gesellschaft aufgegeben. Diese sämtlichen angemeldeten Bezugsrechte übt dann der Kassen-Verein für seine Kontoinhaber aus. Wer ein Bezugsrecht verkauft hat, hat das ebenfalls unter Angabe des Bezugsrechts-Käufers dem Giro-Effekten-Depot zur Mitteilung an die Gesellschaft und Ausübung des Bezugsrechts für den Erwerber zu melden.

Es ist unbedingt erforderlich, daß wegen der Regelung der vorstehenden Angelegenheiten zu a bis c alsbald Verhandlungen mit denjenigen Gesellschaften, deren Aktien aufgerufen werden sollen, eingeleitet werden, damit nicht nach Bildung des erweiterten Sammeldepots bei der nächsten Generalversammlung bzw. Dividendenausschüttung oder Ausgabe junger Aktien Schwierigkeiten oder Stockungen entstehen. Diese Verhandlungen würde der Kassen-Verein zunächst mit den Banken führen, falls ihre Aktien bzw. Anteile zuerst aufgerufen werden sollten.

Wenn Industrieaktien aufgerufen werden sollen, hat der Kassen-Verein vorher die entsprechenden Verhandlungen alsbald durch die Emissionshäuser mit den Industriegesellschaften zu führen und zum Abschluß zu bringen.

II. Interurbaner Giro-Effekten-Verkehr.

Der Begriff des interurbanen Giro-Effekten-Verkehrs ist im Absatz 3 der Einleitung bereits erörtert worden. Vorbereitungen für die Einrichtung dieses Verkehrs sind seit längerer Zeit im Gange. An mehreren Börsenplätzen sind bereits selbständige Kassen-Vereine gegründet, welche neben dem örtlichen auch den interurbanen Giro-Effekten-Verkehr aufzunehmen bereit sind. Bei ihrer Gründung hat die Bank des Berliner Kassen-Vereins insofern mitgewirkt, als sie in mündlichen und schriftlichen Verhandlungen ihre Einrichtungen erläuterte, welche zum großen Teil fast unverändert von den anderen Kassen-Vereinen übernommen sind. Dabei wurde die Frage geprüft, ob der Berliner Kassen-Verein zur Pflege des interurbanen Verkehrs nicht lieber selbst an anderen Börsenplätzen Filialen einrichten solle. Man hat aber schließlich der von den Bank- und Bankierkreisen der einzelnen Börsenplätze geförderten Bildung selbständiger örtlicher Kassen-Vereine nicht vorgreifen wollen, weil das den lokalen geschäftlichen Interessen und Empfindungen mehr zu entsprechen und dadurch wiederum der reibungslosen Einführung der Gesamteinrichtung des interurbanen Giro-Effekten-Verkehrs besser gedient zu sein schien.

In folgendem gebe ich einen Ueberblick über den Stand der Bildung von Kassen-Vereinen im Reiche.

1. Die erste unserem Giro-Effekten-Depot nachgebildete Einrichtung ist Anfang 1922 von dem Frankfurter Hypotheken-Kredit-Verein in Frankfurt a. Main — die Firma lautet jetzt Frankfurter Pfandbrief-Bank Aktiengesellschaft — geschaffen worden. Sie besteht heute noch, beschränkt sich aber auf den Lombard-Giro-Verkehr, das heißt, den sogenannten grünen Scheckverkehr am Frankfurter Platze. Die Frankfurter Bank beabsichtigt, in allernächster Zeit einen vollen Giro-Effekten-Verkehr in Frankfurt einzuführen und einen interurbanen Verkehr mit der Bank des Berliner Kassen-Vereins aufzunehmen. Es ist zu hoffen, daß diese interurbane Verbindung nach Erledigung einiger noch schwebender Vorfragen recht bald ins Leben treten wird.

2. In Köln a. Rhein ist von der Rheinisch-Westfälischen Boden-Kredit-Bank der Kölner Kassen-Verein A.-G. gegründet worden.

3. In Essen a. d. Ruhr ist von der Essener Credit-Anstalt der Rheinisch-Westfälische Kassen-Verein A.-G. gegründet worden.

4. In Dresden ist von der Sächsichen Bodencreditanstalt der Dresdner Kassen-Verein Aktiengesellschaft gegründet worden.

Die vorgenannten Kassen-Vereine und die Frankfurter Bank sind, wie schon erwähnt, sämtlich bereit, einen interurbanen Verkehr mit dem Berliner Kassen-Verein aufzunehmen. Bei den noch schwebenden Verhandlungen wird es hauptsächlich darauf ankommen, in welcher Form die gegenseitige Haftung zwischen den einzelnen Instituten geregelt wird; vielleicht ist es zweckmäßig, wenigstens an einzelnen Plätzen Garantieverbände der Bank- und Bankiervereinigungen zu diesem Zweck zu bilden und eine Interessengemeinschaft aller Kassen-Vereine Deutschlands zu gründen, in der die Führung in die Hand der Bank des Berliner Kassen-Vereins als des ältesten und größten Instituts gelegt wird. Der Vorstand des Berliner Kassen-Vereins hat in Frankfurt a. Main und Köln im Jahre 1924 über wichtige Fragen des interurbanen Verkehrs mit Vertretern der dortigen Bank- und Bankierkreise eingehend mündlich verhandelt und ist auch mit den Direktoren der übrigen Kassen-Vereine dauernd in Fühlung geblieben.

An anderen Plätzen ist es zur Gründung von Kassen-Vereinen noch nicht gekommen, jedoch besteht in Hamburg, München, Stuttgart, Leipzig und Breslau ein durch namhafte Bankfirmen gefördertes Interesse für die Einführung des stückelosen und interurbanen Effekten-Verkehrs.

III. Verschiedenes.

1. Kosten.

Die durch die geplante Ausdehnung des Giro-Effekten-Verkehrs auf die Kundeneffekten und durch die Einrichtung des interurbanen Verkehrs entstehenden Kosten lassen sich naturgemäß noch nicht bestimmt schätzen. Es ist aber mit ziemlicher Sicherheit anzunehmen, daß die Kosten aller mit der Effekten-Lieferung zusammenhängenden Manipulationen durch den Ausbau der neuen Einrichtungen und den neuen Anschluß einer großen Anzahl von Banken und Bankiers sich herabmindern werden. Es empfiehlt sich, die neue Einrichtung zunächst einmal in Gang zu bringen und erst nach 1 bis 2 Monaten in eine Erörterung über die zu erhebenden Gebühren und über die für die von den Banken etwa zur Verfügung gestellten Tresore zu zahlende Miete einzutreten, nachdem man Erfahrungen über den Umfang und die Art der neuen Organisation gesammelt hat.

2. Presse.

Die Presse hat in dankenswerter Weise mitgewirkt, um die Kenntnis der hier fraglichen Einrichtungen im Publikum zu verbreiten; es sind aber auch in neuerer Zeit einzelne Artikel in den Zeitungen veröffentlicht, welche Unrichtigkeiten enthalten. Es dürfte sich deshalb empfehlen, die Presse demnächst über den Fortgang der Angelegenheit zu informieren.

3. Erlaß neuer Bestimmungen.

Neue Gesetzesbestimmungen brauchen nicht erlassen zu werden.

In die Börsenbedingungen wird eine Bestimmung aufzunehmen sein, nach welcher Effekten-Lieferungen in Effektenschecks auf das Sammeldepot ausgeführt werden müssen oder ausgeführt werden können.

Die Geschäftsordnungen und Formulare des Giro-Effekten-Depots der Bank des Berliner Kassen-Vereins sind insbesondere hinsichtlich der Dividendeneinziehung, der Ausübung von Bezugsrechten und der Vertretung in Generalversammlungen sowie hinsichtlich des interurbanen Verkehrs noch zu ergänzen bzw. zu ändern. Bei Verpfändungen der im Giro-Effekten-Depot liegenden Effekten (sog. grüner Scheck-Verkehr) wird man anstatt der jetzt üblichen Aussonderung der verpfändeten Stücke zweckmäßigerweise

zu dem früher beim Giro-Effekten-Depot geübten Verfahren der Verpfändung ohne Aussonderung zurückkehren; dadurch würde an die Stelle der Verpfändung der Stücke eine solche der Miteigentumsanteile treten, ein Verfahren, welches nach dem in der Einleitung genannten Gutachten der Rechtsabteilung der Deutschen Bank zulässig ist. Es darf hier auf die beachtenswerten und auch für den Pfandverkehr zwischen Kunden von Banken wichtigen Ausführungen zu Nr. V jenes Gutachtens noch einmal besonders hingewiesen werden.

4. Endgültige Gestaltung des Sammeldepots.

Das Endziel des Giro-Effekten-Depots muß darin bestehen, daß jede Effektengattung in einem großen Sammeldepot als Unterlage für einen stückelosen Giro-Effekten-Verkehr ruht. Der Verkehr in Effekten wird sich dann, abgesehen von geringen Ausnahmen, nur noch auf Grund der Ausstellung von Effektenschecks in Buchungen von Konto zu Konto abspielen. Die Aufbewahrung wird am sichersten derart erfolgen, daß in einem Depot die Mäntel, in einem räumlich vollständig getrennten anderen Depot die Bogen (soweit sie nicht bei den Gesellschaften verbleiben — vgl. oben unter I, 4 a —), an einer dritten Stelle die Nummernverzeichnisse liegen; vielleicht empfiehlt es sich, Duplikate der Nummernverzeichnisse noch einmal bei einer vierten Stelle für den Fall großer Zerstörungen durch Krieg, Aufruhr usw. aufzubewahren. Selbstverständlich müssen auch noch für die laufende Bearbeitung den Büros besondere Exemplare der Nummernverzeichnisse zur Verfügung stehen. Die Bankfirmen werden dann mit der Bearbeitung der Effekten selbst nichts mehr zu tun haben und sich auf die Effekten-Buchführung beschränken können. Die Einziehung der Dividende, die Ausstellung der Stimmkarten für die Generalversammlungen und die Ausübung der Bezugsrechte werden von dem Giro-Effekten-Depot für ihre Kontoinhaber ausgeführt werden.

Nur bezüglich derjenigen Umsätze, welche auch in Zukunft eine effektive Bewegung der Wertpapiere erfordern (z. B. Versendungen nach dem Ausland, soweit man nicht schließlich auch zu einem interurbanen Verkehr mit dem Ausland kommt), wird man bestimmte Bestände von Wertpapieren — man kann sie als Manipulations-Bestände im Gegensatz zu den großen Stapel-Beständen bezeichnen — so aufbewahren müssen, wie es jetzt im Giro-Effekten-Depot des Berliner Kassen-Vereins der Fall ist, nämlich Bogen und Mäntel zusammengelegt und in Einzelpaketen geordnet, in dem Umfang, in dem sie nach den Erfahrungen des Sammeldepots für den effektiven Verkehr gebraucht werden.

IV. Die zunächst zu treffenden Maßnahmen.

Um die neuen Einrichtungen in Gang zu setzen, hat, wie ich noch einmal zusammenfassend bemerke, zunächst folgendes zu geschehen:

1. Versendung der die Genehmigung zur Einlieferung der Kundeneffekten in das Sammeldepot einholenden Rundschreiben an die Provinzbankiers und die Privatkundschaft. Etwa 2 Wochen später Meldung des Ergebnisses an die Bank des Berliner Kassen-Vereins, welche deswegen anfragen wird.

2. Sofortige Verhandlungen mit denjenigen Gesellschaften, deren Aktien zunächst in das erweiterte Sammeldepot aufgenommen werden sollen (vorgeschlagen werden die Bankaktien bzw. -anteile), darüber, daß sie das Giro-Effekten-Depot als Hinterlegungsstelle für die zur Vertretung in Generalversammlungen angemeldeten Aktien bezeichnen. Diese Regelung muß entweder durch eine Aenderung der Satzung der Gesellschaft oder, falls die Satzung die Bezeichnung der Hinterlegungsstellen freistellt, jedesmal durch eine Erklärung in der Einladung zur Generalversammlung erfolgen. Der Kassen-Verein kann dann, wie es schon verschiedentlich geschieht, entweder die Stimmkarten ausstellen, oder er gibt dem Aktionär den Hinterlegungsschein, und die Gesellschaft stellt auf Grund desselben selbst die Stimmkarte aus. Unverzüglich ist ferner mit den Gesellschaften über die neue Regelung der Dividendeneinziehung und der Ausübung der Bezugsrechte zu verhandeln (vgl. oben Nr. I, 4 a—c).

3. Fortsetzung der Bemühungen des Kassen-Vereins um Beschaffung weiteren Tresorraums (vgl. oben Nr. I, 1).

4. Verhandlung mit den Tresorverwaltungen der einzelnen Bankfirmen über die Art der ersten Einlieferung ins Sammeldepot (vgl. Nr. I, 3).

Schluß.

Bei der vom Berliner Platze ausgehenden allgemeinen Durchführung der umwälzenden Modernisierung des Effekten-Lieferungs-Wesens im Deutschen Reiche unter Leitung der Bank des Berliner Kassen-Vereins ist die stetige Mitwirkung der großen Fach-Verbände und -Vereinigungen ein unbedingtes Erfordernis. An diese und insbesondere an den Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes sowie an die Börsenvorstände ist deshalb die Bitte zu richten, die im Interesse der allgemeinen Wirtschaft so sehr erstrebenswerte Neuregelung mit allem Nachdruck zu unterstützen und bei allen diese Angelegenheit betreffenden Maßnahmen mit der Bank des Berliner Kassen-Vereins in Fühlung zu bleiben sowie ihrer Direktion von allen Vorgängen Mitteilung zu machen.

Der Begriff des Betriebskapitals und die Illiquidität der deutschen Volkswirtschaft.

Von Dr. **Walter Sulzbach**, Frankfurt am Main.

Die hauptsächliche Ursache der Schwierigkeiten, mit denen die deutsche Wirtschaft zur Zeit zu kämpfen hat, wird meistens dahin umschrieben, daß es in Deutschland an „Betriebskapital" fehle; mehr als jede andere Tatsache hat diese das Bewußtsein der Leiter deutscher Unternehmungen seit dem Abschluß der Inflation beherrscht. Die Frage aber, was unter diesem fehlenden Betriebskapital denn eigentlich zu verstehen sei, bzw. woraus es bestehe, ist keineswegs geklärt, und die meisten Antworten, die auf sie gegeben wurden, sind offensichtlich unzulänglich. Die Kehrseite des Mangels an Betriebskapitalien ist die Illiquidisierung zahlreicher Betriebe. Ein Unternehmen ist „liquide", wenn ihm die Mittel, seine fälligen Verpflichtungen zu erfüllen, in Geldform zur Verfügung stehen, oder wenn, soweit dies nicht erreichbar ist, wenigstens andere vorhandene Aktiva, wie Waren oder Debitoren, mit einem hohen Grade von Wahrscheinlichkeit in Geld verwandelt werden können. Mit dem Grade dieser Wahrscheinlichkeit variiert die Liquidität.

Die Tatsache, daß es der deutschen Wirtschaft an „flüssigen Mitteln" fehlt, ist auf verschiedene Weise erklärt worden.

Die am stärksten verbreitete Ansicht nimmt ihren Ausgangspunkt bei den nicht mehr vorhandenen Spargeldern und argumentiert etwa folgendermaßen: Vor Beginn der Inflation versorgten die großen und kleinen Sparer Landwirtschaft und Industrie mit Betriebskapital, sei es, daß sie bei den Banken und Sparkassen als Einleger auftraten, sei es, daß sie direkt Hypotheken gaben oder Pfandbriefe und Industrie-Obligationen kauften. Dieses Betriebskapital ist nun, wie die völlige Verarmung aller Markgläubiger beweist, verschwunden und muß neu geschaffen werden, was viele Jahre erfolgreicher Arbeit, mäßigen Konsums und erträglicher Steuern voraussetzt. — Daß diese Argumentation brüchig sein muß, zeigt die folgende Ueberlegung: Wenn heute in einem Lande mit stabiler Währung, wie etwa den Vereinigten Staaten, eine allgemeine Schuldenabschüttelung (Seisachteia) durch Gesetz dekretiert würde, so würden die bestehenden Bankguthaben und sonstigen Dollarforderungen zwar ihre Eigentümer wechseln aber nicht verschwinden. Die Schuldner wären nicht mehr verpflichtet, für Rückzahlung zu sorgen, und das „flüssige Geld" würde ihnen verbleiben, während die Gläubiger es verloren hätten. Es würde also nur eine Verschiebung eingetreten sein,

die keinesfalls die Illiquidisierung der gesamten Volkswirtschaft zur Folge haben könnte. — Zu dem gleichen Ergebnis führt eine weitere Erwägung: Wenn der Verlust des „Betriebskapitals" der deutschen Volkswirtschaft nur daher rührte, daß die Schuldner einbehalten haben, was den Gläubigern zukam, so müßte sich der status quo ante durch Aufwertung wiederherstellen lassen. Wenn das Reich und die Staaten, Handel, Industrie und Landwirtschaft zugunsten der einstigen oder neuer Staatsanleihebesitzer, Pfandbriefinhaber und Obligationäre sowie der Banken, und diese letzteren zugunsten ihrer ehemaligen Gläubiger belastet würden, wären Sparguthaben und langfristige Forderungen wieder vorhanden. — Da aber die Schuldner, selbst wo sie die alten „realen" Unterlagen noch besitzen, für die ihnen auf diese Weise aufgezwungenen neuen Schulden tatsächlich nicht gut sein würden, vielmehr wenn sie ihnen aufgezwungen würden, zum großen Teil in Konkurs gehen müßten, so folgt, daß in der inflatorischen Schuldentilgung nur ein Teil des gesamten Phänomens der Illiquidisierung zum Ausdruck kommen kann. Mag die Entwertung des Geldes und damit der alten Markforderungen also immerhin die letzte Ursache der zu untersuchenden Erscheinung gewesen sein, so ist doch klar, daß sich außer der Enteignung der Gläubiger noch andere Verschiebungen vollzogen haben müssen, die nicht im gleichen Maße an der Oberfläche liegen.

Eine zweite Theorie legt den Nachdruck nicht auf die Verluste der enteigneten Gläubiger sondern auf die Investitionen der bereicherten Schuldner. Ihr zufolge ist das ehedem „flüssige" Kapital während der Inflationszeit in Anlagewerten „festgelegt" und dadurch „immobil" geworden. — Diese Auffassung ist unpräzis und undurchdacht.

Erstlich nämlich ist die Verwandlung einer Schuld in Gebäude oder Waren ein unvorstellbarer Vorgang. Schulden können abgeschüttelt, prolongiert oder getilgt werden, Waren können durch technische Bearbeitung ihre Form ändern. Aber die Umwandlung eines Darlehnsvertrages in Substanzwerte ist undenkbar.

Zweitens ist es ein Irrtum, anzunehmen, daß die Schuldnerklasse der Inflationszeit, wenn sie die geborgte Kaufkraft dazu benutzte, Geschäfte auf dem Warenmarkte — im weitesten Sinne — zu tätigen, dadurch anders verfuhr als die Schuldnerklasse einer Volkswirtschaft, die mit stabiler Währung rechnet. Jedes Darlehen, sei es kurz- oder langfristig an die Unternehmerklasse gegeben, wird normalerweise nur dann verzinst und zurückgezahlt werden können, wenn die übertragene Kaufkraft für Waren hingegeben und gegen Waren wieder zurückgenommen wurde. — Der springende Punkt ist nicht, daß während der Inflation zu viel investiert wurde, sondern daß die Investitionen unter einem anderen Gesichtspunkte als sonst erfolgten. Dies wird noch genauer zu erläutern sein.

Der Frage der „Knappheit der Betriebsmittel" kann man schließlich auch dadurch versuchen, näherzukommen, daß man von der in den Lehrbüchern der Nationalökonomie üblichen Definition des „Betriebskapitals" ausgeht. J. St. Mill hat Anlagekapital und Betriebskapital bzw. fixes und zirkulierendes Kapital als erster kontrastiert, und in der von ihm vorgezeichneten Bahn bewegen sich die Ausführungen fast aller derjenigen Autoren, die sich seine Unterscheidung zu eigen gemacht haben (wie z. B. Conrad, Philippovich, v. Wieser). Mill führt aus, daß ein Teil des in der Produktion verwendeten Kapitals nach einmaligem Gebrauche nicht noch einmal oder wenigstens nicht in derselben Art und Weise noch einmal nutzbar gemacht werden könne. Im Falle der Seifenproduktion gehörten zu dieser Kategorie z. B. Lauge & Talg; ebenfalls zähle zum „zirkulierenden" Kapital das Geld, das als Lohnbetrag den Arbeitern zustehe, und das, einmal ausgezahlt, keinen Bestandteil des Kapitals des Unternehmers mehr bilde. „Zirkulierendes" Kapital erfülle seine Funktion dadurch, daß es nicht einbehalten werde sondern Hände wechsle. — Ihm stehen bei Mill als Repräsentanten der zweiten Form des Kapitals diejenigen Werte gegenüber, deren Wirksamkeit sich nicht im einmaligen Gebrauche erschöpft, und die deshalb nicht Hände wechseln, sondern an ihrem Standort bleiben. Zum „fixen" Kapital gehören u. a. Häuser, Maschinen und die meisten Werkzeuge[1]).

Keinem Zweifel unterliegt, daß zahlreiche deutsche Industriewerke während des Krieges und der Inflation Bauten errichtet haben, die heute leer stehen, und die teilweise eben darum nicht betrieben werden können, weil die Geldmittel fehlen, um die zum Betrieb erforderliche Anzahl von Arbeitern zu bezahlen und die notwendigen Rohmaterialien zu kaufen. Auf diese Tatsache stützt sich die Behauptung, daß Deutschland das an Betriebskapital — im Sinne der Millschen Unterscheidung — zu wenig habe, was in Häusern und Maschinen zu viel investiert worden sei. Legt man sich aber die Frage vor, ob die Versorgung der deutschen Spinnereien mit zuschüssiger Baumwolle, der Eisenhütten mit Kohlen und Erzen, die Belieferung der Zigarettenfabriken mit neuem Tabak und die Zurverfügungstellung hinreichender Nahrungsmittel für die zu beschäftigende Arbeiterschaft die Schwierigkeiten der deutschen Wirtschaft beseitigen würde, und setzt man voraus, daß kein Verkauf der aufgeführten Waren gegen bar an das Ausland erfolgen würde — denn dies würde dann in letzter Linie die Inanspruchnahme von ausländischen Zahlungsmitteln bedeuten und die Fragestellung verschieben — dann muß die Antwort offenbar verneinend ausfallen, da der Absatz eines Teiles gerade derjenigen Produkte, auf deren Herstellung und Vertrieb die deutsche Volkswirtschaft nach ihrem momentanen Aufbau eingestellt ist, nicht gesichert erscheint. Bei näherem Zusehen ergibt sich ferner, daß zahlreiche Betriebe, besonders im Handel, dadurch illiquid sind, daß sie ihr — im Sinne Mills — dem „zirkulierenden" Typus angehöriges Kapital nicht in Geld verwandeln können. Man braucht bloß an die Absatzkrisen im Kohlenbergbau, in der Textilbranche und in der Zigarettenbranche zu denken[2]). Eine besondere Knappheit an Nahrungsmitteln, die das sine qua non des Unterhalts der Arbeiter bilden, ist auch in Deutschland nicht zu konstatieren. Allgemein begehrt ist lediglich das bare Geld. Dieses fehlt aber auch solchen Kreisen der Wirtschaft, die glauben, an neuem Anlagekapital über die zu entrichtenden Zinsen hinaus für sich verdienen zu können. Die langfristigen Auslandsanleihen der Kommunen, die der Errichtung von Gas- und Elektrizitätswerken dienen sollen, und die landwirtschaftlichen Kredite von der Art der Dollaranleihe der Rentenbankkreditanstalt, beweisen, daß es in Deutschland auch Formen des Anlagekapitals gibt, in denen Knappheit, nicht Ueberangebot vorherrscht. Und es lag im Grunde auch nicht im Wesen der Inflation, daß die Schuldner, die nur einen Teil des Kaufkraftgegenwertes der von ihnen in Anspruch genommenen Kredite zurückzuzahlen gezwungen waren, ihre Sachwertinvestitionen ausschließlich in lange ausdauernden Gütern vornehmen mußten. Jeder Substanzwert war erwünscht, und wenn vielfach zu viel gebaut wurde, so griffen andererseits viele Unternehmungen, besonders solche des Handels, zu Eindeckungen in ganz oder halb konsumreifen mobilen Waren. Gerade der unterschiedslose Sturm auf die Sachwerte tritt in der fast allseitig vorherrschenden Illiquidität, wie sie seit dem Abschluß der Inflationsperiode in Deutschland vorliegt, zutage.

Wäre der Mangel an Betriebskapital nur ein Ausdruck für das Fehlen bestimmter Warengattungen, so müßten diese Waren aufweisbar sein; wäre er nur die Folge der Verarmung der Gläubiger, so wären die Fragen

---

[1]) Principles of Political Economy, 1, VI, § 1.

[2]) „Bei der Schwer- und Großindustrie sind mir die großen Bestände von Rohmaterial und Fertigfabrikaten aufgefallen im Gegensatz zu der Uebung des Auslandes, wo die Industrien nur Bestände für 8 Tage haben bei einem Zins von 3 pCt., während man bei uns Bestände für Monate hat bei einem Zins von 14 pCt." (Dr. Schacht am 5. 10. 1925 in Karlsruhe).

der Kapitalbeschaffung Fragen der Aufwertung. Handelte es sich, wie auch schon angenommen worden ist, um das äußere Sympton einer tieferliegenden Vertrauenskrisis, dann müßte die Beruhigung der Geister stärkere Wirkungen zeitigen als sie zu zeitigen imstande war. Aber das Problem der „Betriebsmittelknappheit" liegt komplizierter.

Wir werden im folgenden versuchen, darzulegen, daß der Zustand der deutschen Wirtschaft nicht dadurch gekennzeichnet ist, daß zu viele Anlagen vorhanden sind, und andere Waren fehlen; dies mag in vielen Einzelfällen gelten, trifft aber nicht den Kern der Sache. Dieser läßt sich vielmehr dahin umschreiben, daß ein übergroßer Teil der deutschen Substanzwerte — Anlagen und mobile Waren — unter stabilen, im Gegensatz zu inflatorischen, Währungsverhältnissen keiner Nachfrage mehr begegnet, infolgedessen unverkäuflich ist und die Unternehmungen immobilisiert. Daß damit eine Konstellation eingetreten ist, die herbeizuführen im Wesen der Inflation lag, läßt sich mit aller erforderlichen Exaktheit beweisen.

Einen möglichen Ausgangspunkt der Analyse bietet der Verbleib der durch die Inflation verschwundenen Spargelder. Die Mehrzahl der deutschen Unternehmungen arbeitete vor dem Kriege mit einem hohen Prozentsatze fremden Geldes. Per saldo wurden die kontrahierten Schulden durch die Geldentwertung gestrichen, und der Anteil, den die Kreditoren an den Unternehmungen gehabt hatten, verblieben diesen selbst. Man braucht durchaus nicht anzunehmen, daß jeder, der Schulden in Papiermark kontrahierte, mit Absicht gegen die Währung spekuliert hat, also, börsenmäßig ausgedrückt, die Mark zu „fixen" im Sinn hatte: daß nur rechtlich das ganze, aber wirtschaftlich bloß ein Teil eines jeden in Anspruch genommenen Darlehens zurückgezahlt wurde, der Rest aber „angelegt" blieb, ergab sich ja von selbst und automatisch. Nach einer Aufstellung in „Wirtschaft und Statistik"[3]) lag bei 2720 Gesellschaften, die schon in der Vorkriegszeit bestanden haben und Ende März 1925 ihr Kapital per 1. Januar 1924 ausgewiesen hatten, das Nominalkapital um 6,4 pCt. über dem Vorkriegskapital. Die echten Reserven sind fast auf die Hälfte gesunken, aber die Obligationen und Hypothekenschulden machten unter Berücksichtigung der 3. Steuernotverordnung nur 12 pCt. des Vorkriegsbetrages aus, d. h. sie waren, bevor die Aufwertungsgesetzgebung eingriff, so gut wie ganz getilgt. Die übrigen Schuldverpflichtungen sind auf ⅕ zurückgegangen. Vor dem Kriege entfielen auf das Eigenkapital 41,6 pCt., nach den Eröffnungsbilanzen 69,8 pCt. der gesamten Mittel, wobei zu beachten ist, 1. daß die durch die Aufwertungsgesetzgebung dekretierte Verschuldung tatsächlich, wenigstens im juristischen Sinne, schon abgetragene Verbindlichkeiten wieder aufleben läßt, ohne doch die Einstellung, die die Produktion genommen hat, rückwärts revidieren zu können, und 2. daß zwischen November 1923 und 1. Januar 1924 eingegangene Markschulden inolge der exorbitanten Zinssätze in große Summen anwachsen konnten. Im Ganzen ergibt sich eine gewaltige Verschiebung zwischen fremden und eigenen Mitteln zugunsten der letzteren.

Hätten nun die einstigen Schuldner die einbehaltene Kaufkraft gerade so „angelegt", wie sie unter stabilen Währungsverhältnissen angelegt worden wäre, dann bliebe der Zusammenhang zwischen Inflation und Betriebsmittelknappheit unerfindlich, und nur die Enteignung der Schuldnerklasse läge zutage. Eine genauere Analyse des normalen und des inflatorischen Schicksals der „Spargelder" zeigt aber, daß die „Anlage" eine verschiedene sein mußte.

Kein Interesse bietet in diesem Zusammenhange jene primitive Art des Sparens, die Getreide oder Schmuck hortet (Josef in Aegypten, indische Fürsten), kein Interesse auch das „Anlegen" des Erworbenen, soweit es nicht konsumiert wird, in Land, Häusern, Waren usw., da ein Verhältnis von Gläubigern und Schuldnern hierdurch nicht begründet wird, die Entstehung von Schuldverhältnissen aber gerade das Charakteristikum der in der kapitalistischen Wirtschaft vorherrschenden Methode des Sparens darstellt. Derjenige Sparer, der seine entbehrlichen Mittel in der Inflationszeit nicht ausgeliehen, sondern in Häusern, Waren oder Aktien „angelegt" und dadurch mindestens zum Teil erhalten hat, hat gar nicht oder nur indirekt an den Verlusten mitgetragen, die die übliche Technik des Sparens, also das Ausleihen barer Mittel, sei es an Banken und Sparkassen, die sie ihrerseits weiterleiteten, sei es an Staat, Landwirtschaft und Industrie unmittelbar, zur Folge gehabt haben. Es ist nun allgemein bekannt, daß sich das typische deutsche Privatvermögen vor dem Kriege aus Forderungen aller Art zusammensetzte, während heute, was verblieben ist, die Form von Aktien und Immobilien hat.

Sparen kann nur derjenige, dessen unumgängliche Ausgaben hinter seinen Geldeingängen zurückbleiben, und wird nur derjenige, der gewillt ist, den Ueberschuß nicht sofort zu konsumieren. Die im Moment entbehrliche Kaufkraft wird also auf längere oder kürzere Fristen Dritten zur Verfügung gestellt; der Geldgeber, der sein Kapital zunächst in Schuldversprechungen „anlegt", verzichtet dadurch auf momentanen Genuß; er hat aber im Augenblicke der Rückerstattung zwischen allen Gütern, die für Geld zu haben sind, wieder die Wahl, die ihm verblieben ist, weil er nicht „angelegt" hat, und weil es die Funktion des Geldes ist, als allgemeines Tauschgut zu fungieren. Solange das Darlehen läuft, liegt die Wahl der Anlage beim Schuldner, dem die vom Gläubiger zedierte Kaufkraft zur Verfügung steht. Ist der Schuldner, wie in der Regel, selbst wirtschaftender Unternehmer, so wird er die geborgte Kaufkraft in Waren und Diensten derart anzulegen bemüht sein, daß erstlich die Rückverwandlung in Geld in dem Augenblicke, in dem die Rückzahlung fällig wird, also nach 3, 6, 12 Monaten usw. gesichert ist, und zweitens ihm selbst über die geschuldeten Zinsen hinaus als Unternehmergewinn ein Plus verbleibt. Von diesen beiden Richtlinien einer vernünftigen wirtschaftlichen Disposition hat die erstere dadurch, daß sie durch die Geldentwertung ausgeschaltet wurde, für den hier zu untersuchenden Erscheinungskomplex grundlegende Bedeutung.

Der Geldgeber nämlich, ob Rentner oder produktiv tätiges Wirtschaftssubjekt, wird stets, ganz gleichgültig ob er sein Geld einer Bank gibt, oder ob er es dem endgültigen Kreditnehmer langfristig zufließen läßt, die Dauer der Geldgabe so bemessen, daß der Kredit zu dem Zeitpunkte abläuft, an dem die zedierte Kaufkraft zu produktiven oder konsumtiven Zwecken von ihm selbst wieder benötigt werden könnte. Daß Anleihen, Obligationen, Wechsel usw. marktmäßig handelbare Geldansprüche verkörpern, hat keine andere Bedeutung, als daß die Geldgeber wechseln können, noch ehe die Schuld verfällt. Auf alle Fälle aber besteht zwischen drei Faktoren ein innerer Zusammenhang: nämlich erstens der Zeitspanne, während deren der Geldgeber auf die Ausübung seiner Kaufkraft zu verzichten bereit ist, und die ihrerseits bis zu einem gewissen Grade ein Symptom seines Wohlstandes darstellt, zweitens der Zeitspanne, bis zu deren Ablauf der Geldnehmer um die Abwicklung seines Geschäfts und den Eingang baren Geldes bemüht sein muß, und drittens der Art der geschäftlichen Transaktion, auf die der Geldnehmer sich, unter Berücksichtigung der Dauer des in Anspruch genommenen Kredites, vernünftigerweise einlassen kann.

Den sinnvollen Zusammenhang dieser drei Faktoren hat die Inflation auseinandergerissen.

In einer normalen Volkswirtschaft, die keine Störungen durch Währungsschwankungen erleidet, bestehen ungezählte Schuldverhältnisse, die als Regulative der Ausdehnung und Einschränkung der einzelnen Betriebe wirken. Bei A muß sich die Abwicklung des unternommenen Geschäfts in drei Monaten vollzogen haben, bei B in sechs Monaten, bei C erst in fünf Jahren usw. Täglich werden Kredite fällig und neue Kredite gegeben. Die Spanne Zeit, die X Menschen vorläufig entschlossen

---

[3]) Vgl. „Frankfurter Zeitung" vom 25. 8. 1925.

sind, ihren Konsum zu verschieben, und die Spanne Zeit, die Y Menschen zur Durchführung ihrer geschäftlichen Transaktionen zur Verfügung haben, müssen einander entsprechen. Entwertet sich nun die Geldeinheit, so hat von jedem aufgenommenen Darlehen ein Teil gar nicht, also in einem unendlich entfernten Zeitpunkte, zurückgezahlt zu werden, obwohl eine Besserung der Lage des Geldgebers in dem Sinne, daß er jetzt imstande und gewillt wäre, unendlich lange seinen Konsum hinauszuschieben, nicht eingetreten ist. Dafür ist freilich der Geldnehmer bereichert worden. Aber es besteht kein Grund zu der Annahme, daß dieser seine Transaktion erst in unendlicher langer Zeit, d. h. nie, durch Einnahme des baren Geldes, zum Abschluß bringen will. Das die Länge der wirtschaftlich zweckmäßigen Produktionsumwege bestimmende Regulativ ist entfallen. — Nun fehlt der Kanon der Rückzahlungstermine natürlich auch unter stabiler Währung für jeden Unternehmer, der nur mit eigenem Kapital arbeitet. Aber hier ist immer noch die andere Richtschnur in Kraft, derzufolge nur wer vorhandenen Bedarf mit begrenzten Spesen befriedigt, auf Gewinn rechnen kann. Sobald indessen ungenügendes Verständnis der Inflationserscheinungen den nur mit Eigenkapital arbeitenden Unternehmer dazu verführt, Scheingewinne für wirkliche Gewinne zu halten, tritt auch für ihn die Gefahr auf, daß er Methoden beibehalten und Waren herstellen oder vertreiben könnte, bei denen ein wirklicher Gewinn gar nicht zu erzielen ist; er sieht sich dann nach Abschluß der Inflation vor die Existenzfrage gestellt. — Dem Inflationsschuldner fällt tatsächlicher Gewinn zunächst unter allen Umständen zu, denn er erhält statt einem Darlehen ein Geschenk; ob die Substanzwerte, in denen er investiert, in normalen Zeiten eine volkswirtschaftliche Funktion erfüllen oder nicht, ist eine Sorge, die für später verbleibt. Mithin kann in Zeiten der Inflation jeder einzelne Unternehmer als Schuldner verdienen, und gleichzeitig kann sich eine total verfehlte volkswirtschaftliche Arbeitsteilung herausbilden, die im Augenblicke der Stabilisierung zutage treten wird, wenn sich erweist, daß Produktionsumwege eingeschlagen worden sind, und Waren hergestellt und aufgestapelt wurden, ohne daß die zugrunde liegenden Dispositionen mit der Richtung und der zeitgemäßen Einstellung des Konsums noch in irgendwelcher Verbindung standen. — Wenn im Bereiche ein und desselben Wirtschaftsverbandes unverhältnismäßig viele Menschen Anlagen und Waren besitzen, nach denen nur solange eine Nachfrage bestand, als sie an Stelle des Geldes die Funktion der Substanzerhaltung erfüllten, während sie nach der Stabilisierung der Währung kaum noch begehrt werden, dann muß, wenn nicht das Ausland als großer Käufer einspringt, ein allgemeines Anbieten der Substanzwerte Platz greifen, und als Repräsentant des Wahlrechtes zwischen allen Gütern wird allein das bare Geld gesucht sein. Dies ist dann die Konstellation, die sich als volkswirtschaftliche Illiquidisierung und Mangel an Betriebskapital äußert. Nur wenige können jetzt mehr wählen, da diejenigen, die es ehedem konnten, verarmt sind, und ihre einstigen Schuldner, als sie wählten, nicht genügend Rücksicht genommen haben auf die einmal erforderlich werdende Rückverwandlung ihrer Substanzwerte in bares Geld.

Die Inflation zeitigt also für die rein mengenmäßige Seite der Warenwelt keine Besonderheiten. Diese liegen in der kritiklosen Auswahl der Güter und Methoden, in denen Kapital investiert wird. Am Ende der Inflation ist die über zahlreiche Sachwerte verfügende ehemalige Schuldnerklasse außerstande, zu verkaufen, d. h. sich liquid zu machen. Die Wahlrechte, die die alten Gläubiger verloren haben, sind nicht an die Schuldner übergegangen, und neuerliche volle Aufwertung würde die Gläubiger in den meisten Fällen nur juristisch, nicht wirtschaftlich, wieder in ihre Rechte einsetzen. Niemand kann mehr geben, als er hat.

Demzufolge muß nun der Begriff des Betriebkapitals, wenn er das zum Ausdruck bringen soll, was den deutschen Unternehmungen seit der Stabilisierung vor allem anderen fehlt, etwa wie folgt definiert werden: Was immer man im allgemeinen als Kapital bezeichnen mag, jedenfalls ist Betriebskapital im Gegensatz zu Anlagekapital in dem Maße gegeben, in dem ein Kapitalteil seine Kapitalfunktion entweder als Geld erfüllt, oder in dem er wahrscheinlicherweise bestimmungsgemäß schnell in Geld verwandelt werden kann. In dem Maße, in dem der Verkauf gegen Geld der Funktion des betreffenden Kapitalteils im Rahmen des Betriebes widersprechen würde (Veräußerung von Häusern und Maschinen), oder aber sich in Ermangelung eines regulären Marktes nur mit Schwierigkeiten durchführen lassen würde, ist nicht Betriebs-, sondern Anlagekapital gegeben. Dem Begriffe des Betriebskapitals genügen also am meisten das Geld und alle veräußerlichen Geldforderungen; in zweiter Linie kommen die handelbaren Waren; diese können in Krisenzeiten zu Anlagen einfrieren. Das entgegengesetzte Extrem repräsentieren die langdauernden Produktionsgüter, die manchmal im Uebermaße vorhanden sein können und dann zwecks „Stärkung der Betriebsmittel" zum Verkauf stehen. Sind sie unverkäuflich, so bleiben sie Anlagekapital. Bei den beiden Arten des Kapitals handelt es sich also um Unterschiede nicht der Art sondern des Grades, und zwar des Grades der bezweckten und wahrscheinlichen Wahlfreiheit über die, dem Umschlag der Produktionsperioden entsprechend, zu Erwerbszwecken erstrebten Güter und Dienste.

Ohne Rücksicht auf die vermutliche Richtung der kaufkräftigen Nachfrage hergestellte Güter sind schließlich weitgehend unanbringlich, und es liegt, wie wir gesehen haben, im Wesen des inflatorischen Schuldenerlasses, daß dieser Zustand seine Folge sein muß. Der Unternehmer, der stets die zeitgerechte Abwicklung der unternommenen Geschäfte im Auge behalten hat, wird in der Regel zeitgerecht abwickeln; der Unternehmer, der seinen Gewinn in Sachwerten aufgestapelt hat, wird sich zum Schluß von Sachwerten umgeben finden. Es gab, als die Stabilisierung glückte, in Deutschland, von den Devisengläubigern abgesehen, fast nur auf der einen Seite Besitzlose und auf der anderen Seite Besitzende, die Sachwerte oder Anteilrechte an solchen besaßen. An die Stelle des Wahlrechts der — enteigneten — Gläubiger war das Anlagepräjudiz der bereicherten Schuldner getreten. Da die den Schuldnern verbliebenen Sachwerte, als sie gegen nunmehr stabiles Geld wieder zurückgetauscht werden sollten, sich großenteils als unverkäuflich erwiesen, liegt die dauernde volkswirtschaftliche Bedeutung der Geldentwertung also keineswegs in einer bloßen Verschiebung von einer Tasche in die andere. Es sind Störungen der Arbeitsteilung eingetreten, deren Folge eine weit größere Verarmung des ganzen deutschen Volkes ist, als die üblichen Schätzungen der Abnahme des deutschen Volksvermögens (etwa auf die Hälfte) anzunehmen geneigt sind.

Man könnte nun die folgenden vier Typen von Volkswirtschaften bzw. in einem Währungsverbande zusammengeschlossenen Unternehmungen unterscheiden:

1. Keine Störungen der Arbeitsteilung, starke gegenseitige Verschuldung.
2. Keine Störungen der Arbeitsteilung, Vorwiegen des Eigenkapitals.
3. Störungen der Arbeitsteilung, starke gegenseitige Verschuldung.
4. Störungen der Arbeitsteilung, Vorwiegen des Eigenkapitals.

Als Beispiel für 1. kann die deutsche Volkswirtschaft vor dem Kriege dienen, Typus 2. würde von der heutigen deutschen Wirtschaft repräsentiert werden, sofern sie etwa durch einen allmächtigen und allwissenden Diktator, der nicht aufwerten würde, reorganisiert werden könnte. 3. würde für Deutschland zutreffen, wenn die Verfechter der 100prozentigen Aufwertung durchdringen sollten. Ohne vorausgegangene Inflation fügt sich ferner, infolge der Autarkiebestrebungen und Zollmauern fast aller großen und kleinen Staaten sowie der eigenen Kolonien, die englische Volkswirtschaft der Gegenwart bis zu einem gewissen Grade in diesen Typus ein. Der Pro-

duktionsapparat Großbritanniens ist auf eine Welt wenigstens approximativen Freihandels eingestellt, und die englische Arbeitslosigkeit darum die Konsequenz des wirtschaftlichen Nationalismus der anderen. Für Typus 4. steht die heutige deutsche Volkswirtschaft. — Deutsch-Oesterreich partizipiert an 3. und 4.: es stellt den Rest eines größeren, aber zerfallenen Reiches dar, es fehlen ihm die willigen Käufer im Auslande, und das Land laboriert außerdem an den Folgen mehrjähriger Inflation.

Bis zu einem gewissen Grade ersetzt übrigens die deutsche Volkswirtschaft der Gegenwart die fehlenden freiwilligen Kreditabmachungen durch aufgezwungene unfreiwillige. Ausgefallen ist der Sparer, der Ueberschüsse hat und sie gern an andere ausleiht. Statt dessen herrschen allgemein schleppende Zahlungsmethoden, und weitgehend bestimmen die Käufer allein, wie lange sie schuldig bleiben werden. Man kann hierin ein gewisses Notkorrektiv sehen, das die der Inhaber von Wahlfreiheiten beraubte deutsche Wirtschaft sich selbst schafft.

Ist also das Resultat der inflatorischen Geld-Verschlechterung eine mit Sachwerten reichlich ausgerüstete, aber in der Arbeitsteilung gestörte, Volkswirtschaft, so muß offenbar der umgekehrte Zustand den Abschluß deflatorischer Geldwerterhöhung bilden. Bessert sich der Wert des Geldes, und sind für die gleiche Geldeinheit um so mehr Güter käuflich, je länger der Geldbesitzer zuwartet, dann wird jeder Kreditnehmer durch die Rückzahlung seines Darlehens, abgesehen von den Zinsen, mehr Kaufkraft erstatten, als er selbst empfangen hat. Infolgedessen bereichern sich die Geldgeber automatisch auf Kosten der Geldnehmer, auch wenn sie nicht bewußt à la hausse der Währung spekuliert haben. Es wird vorteilhaft, möglichst lange das wirtschaftliche Wahlrecht zu behalten. Die Eigentümer von Substanzwerten verlieren an den fallenden Preisen. Sparen ist vorteilhaft, selbst anlegen verlustbringend. Die gegenseitige Verschuldung nimmt zu, die Einlagen bei den Banken wachsen an, aber es fehlen die verläßlichen Geldnehmer. Betriebskapital ist reichlich vorhanden, die gesamte Volkswirtschaft überliquid. Der Zinsfuß fällt. Der Vorrat an Substanzwerten wird eher etwas zurückgehen, Reparaturen werden verschoben. Die Unternehmerschaft denkt in allererster Linie an den zeitgerechten Abschluß unternommener Geschäfte. Störungen der Arbeitsteilung finden nicht statt, aber gearbeitet wird nur in den allerrentabelsten Betrieben, und im übrigen herrscht weitgehend Arbeitslosigkeit.

Es bedarf kaum der Erwähnung, daß die Deflation nie die Dimensionen der Inflation annehmen kann, noch jemals angenommen hat. Der Fiskus hat an ihr kein Interesse, und dem Unternehmertum ist sie verhaßt.

Die vorstehenden Ausführungen lassen sich dahin zusammenfassen, daß die Notlage der deutschen Wirtschaft ihren Grund in einer Störung der Arbeitsteilung hat, die sich teils im Vorhandensein von wenig begehrten Fertigwaren und überflüssigen Produktionsmitteln, teils in technischer Rückständigkeit äußert. Diese Störung rührt daher, daß der Zusammenhang zwischen der Richtung und den Terminen des Konsums auf der einen, und der Richtung auf den Umwegen der Produktion auf der anderen Seite vernichtet wurde durch die Inflation und den Ausfall der Regulativen, die der volkswirtschaftlich produktiv handelnde Unternehmer vor der Inflation an den Rückzahlungsterminen aufgenommener Darlehen und an der geldlichen Rendite, in stabiler Währung gerechnet, gehabt hatte. Nicht, daß in einer normalen Volkswirtschaft, im Gegensatz zur heutigen deutschen, zahlreiche Abmachungen zwischen Gläubigern und Schuldnern die Warenwelt überlagern, ist das entscheidende Moment, sondern, daß übernommene Verpflichtungen dort regelmäßig erfüllt werden können, weil sich die üblichen Warentransaktionen durch Abstoßung der Waren gegen Geld zu Ende führen lassen. Fehlen des Betriebskapitals ist nur ein anderer Ausdruck für die Unverkäuflichkeit unverhältnismäßig vieler Waren.

Ist diese Analyse richtig, dann findet auch die auffallende Tatsache, daß, obwohl die Löhne in Deutschland niedrig und die Preise hoch sind, der Unternehmergewinn nur so bescheiden ist, und in vielen Fällen gar nicht existiert, zwanglos ihre Erklärung. Ferner fällt neues Licht auf das Problem der wirklichen Funktion der Auslandskredite und auf die Frage, ob diese Kredite, die dem Einzelnen, der ihrer teilhaftig wird, zweifellos die Lösung seiner Betriebsmittelschwierigkeiten bringen, imstande sind, der ganzen deutschen Volkswirtschaft das gleiche zu leisten, oder ob sie für die Gesamtheit statt positivem Nutzen nur steigende Preise bedeuten. Es würde aber hier zu weit führen, dies im einzelnen zu erläutern.

Aus der Devisen-Position sich ergebende Rechtsfolgen.

Von Dr. **Johannes Krüger**, Rechtsanwalt und Notar in Berlin.

In Nr. 9 Seite 175 des Bank-Archiv hat sich Dickehage über die Bedeutung der Beschlagnahme von Kommissionsguthaben deutscher Bankiers im ehemals feindlichen Ausland geäußert. Er kommt zu der Auffassung, daß der Kontostand des Kommissionärs bei seinem Korrespondenten für die Ansprüche des Kommittenten gegenüber dem Kommissionär rechtlich keinerlei Bedeutung hat. Diese Auffassung muß gegenüber der gegenteiligen als die zutreffende und in der Praxis allein gangbare bezeichnet werden. Der Aufsatz von Dickehage setzt die Kenntnis des Begriffes der Devisen-Position voraus. Es ist daher dankenswert, daß Ohse in Nr. 15 des laufenden Jahrganges des Bank-Archiv den Begriff der Devisen-Position definiert und erschöpfend erörtert hat. Die von ihm angeführte verschiedene Behandlung der Devisen und Noten kommt in der Praxis auch dadurch zum Ausdruck, daß der Kurs für beide in der Regel ein verschiedener ist. Ohse hat die hauptsächlichsten Auswirkungen der außergewöhnlichen Ereignisse auf die Devisen-Position berührt. Im Nachstehenden soll auf die rechtlichen Folgen im einzelnen eingegangen werden, die sich aus der Devisen-Position ergeben können, ohne daß die nachstehenden Zeilen den Anspruch auf erschöpfende Behandlung des Schicksals der Devisen-Position erheben.

Wie Ohse mit Recht ausführt, hat der Jurist im Gegensatz zum Bankfachmann von dem Begriff der Devisen-Position erst durch Beschlagnahme des feindlichen Privatvermögens und durch die Friedensverträge Kenntnis erlangt. In normalen Zeiten sind auch kaum Streitfragen zwischen der Devisen-Bank und ihren Kunden aufgetreten, vielmehr haben hierzu erst besondere Umstände Veranlassung gegeben. Aus der Fülle der in der Praxis vorliegenden Möglichkeiten sollen die nachstehenden und die hieraus sich ergebenden Rechtsfolgen kurz erörtert werden.

Um zu einer richtigen Beurteilung zu kommen, wird man zunächst prüfen müssen, welches Recht anzuwenden ist, und welches die Rechtsnatur der vertraglichen Beziehungen zwischen dem Bankier und seinem Kunden ist.

Als Sitz der Forderung des Gläubigers von deutschen Bankniederlassungen in Feindesland wird der Ort angesehen, wo die Zweigniederlassung im Auslande ihren Sitz hat. Deshalb wird dieser Sitz auch als Erfüllungsort betrachtet (s. Neumann in Heft 23 der Zeitschrift „Der Friedensvertrag", Jahrgang 2 Seite 530).

Hieraus dürfen für das im Verhältnis zwischen dem Kunden und der deutschen Devisen-Bank anzuwendende Recht keine Schlüsse gefolgert werden. Es ist im Gegenteil davon auszugehen, daß das zwischen dem Bankier und seinem Kunden abzuschließende Geschäft in Deutschland getätigt wird. Das Devisen-Geschäft wird in der Regel in dem Auftrag zum An- und Verkauf von Devisen bestehen, kann aber auch die Einziehung oder sonstige Verfügung über ausländische Forderungen sowie den An- und Verkauf von ausländischen Effekten im Auslande durch Vermittlung des inländischen Bankiers zum Gegenstand haben. In der Regel werden die Vertragsschließenden Deutsche sein. Aber selbst wenn Bankier

oder Kunde oder beide Ausländer sein sollten, so dürfte, wenn die Parteien nichts anderes vereinbart haben, deutsches Recht zur Anwendung kommen nach dem Grundsatz: locus regit actum.

Was die Rechtsnatur des von dem Bankier mit seinem Kunden abzuschließenden Vertrages anbetrifft, so handelt es sich um einen Dienstvertrag, der eine Geschäftsbesorgung im Sinne des § 675 BGB. zum Gegenstand hat; wobei unter Geschäftsbesorgung eine selbständige Tätigkeit wirtschaftlichen Charakters zu verstehen ist, die im Interesse eines anderen vorgenommen wird (Reichsgerichtsräte, Vorbemerkung 2 zu § 692). Es finden daher auf den Vertrag zwischen der Devisen-Bank und dem Kunden die Vorschriften über den Auftrag Anwendung. In der Regel wird bei dem Devisen-Geschäft der Bankier im eigenen Namen für Rechnung seines Kunden handeln.

§ 383 HGB. kommt für das Devisen-Geschäft nicht zur Anwendung, da es sich weder um Waren noch um Wertpapiere handelt, wohl aber § 406 HGB. Es sind also auf das Geschäft auch die Grundsätze des Kommissionsvertrages nach §§ 383, 406 HGB. anzuwenden. Demgemäß ist der Bankier nach § 384 HGB. verpflichtet, das Devisen-Geschäft mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns für seinen Kunden auszuführen. Er hat hierbei das Interesse seines Kunden wahrzunehmen und dessen Weisungen zu befolgen. Insbesondere ist er verpflichtet, dem Kommittenten Rechenschaft abzulegen und dasjenige, aber auch nur dasjenige herauszugeben, was er aus der Geschäftsbesorgung erlangt hat. Wenn also der Kunde den Bankier beauftragt, für ihn 100 Pfund, Auszahlung London, zu kaufen, so würde die Herausgabepflicht die Abtretung der Forderung des Bankiers gegen seinen Londoner Korrespondenten auf Zahlung von 100 Pfund betreffen, falls der Bankier eine solche Forderung für seinen Kunden in Ausführung des Vertrages erworben hatte. In der Praxis wird aber eine derartige Abtretung nicht vorgenommen. Vielmehr erfüllt der Bankier, wie Ohse dargetan hat, seine Herausgabepflicht dadurch, daß er dem Kunden die 100 Pfund auf Währungskonto gutschreibt und dieser Gutschrift eine entsprechende Belastung auf der bei ihm geführten Devisen-Position gegenüberstellt. Der Kunde hat dann nach den üblichen Bankbedingungen die 100 Pfund, „Auszahlung London", „unter seinem inländischen Bankier" erworben.

Nach § 392 HGB. könnte der Kunde dem Korrespondenten gegenüber die Forderung erst nach der Abtretung geltend machen. Da eine solche, wie dargetan, nicht erfolgt, steht dem Kunden ein Anspruch gegen den ausländischen Korrespondenten nicht zu. Die Herausgabepflicht des Bankiers aus § 384 HGB. erschöpft sich darin, daß der Kunde die Forderung „unter seinem inländischen Bankier" erworben hat. Der Kunde kann sich also nur an den inländischen Bankier halten. Der Regelfall ist, wie Ohse zutreffend ausführt, daß der Kunde die Auszahlung nicht sofort zur Zahlung einer gleichlautenden Währungsverpflichtung verwendet oder konvertieren läßt; vielmehr ist der Regelfall, daß er die Auszahlung stehen läßt. Es fragt sich, ob der Kunde dann wegen seiner Ansprüche gegen den inländischen Bankier auf den ursprünglichen Geschäftsbesorgungs- und Kommissionsvertrag zurückgreifen kann. Mit Ohse (Seite 301) ist anzunehmen, daß der ursprüngliche Vertrag durch die Gutschrift auf Währungskonto und Belastung in der Devisen-Position erledigt ist. Die Vereinbarung des „Stehenbleibens" des Guthabens muß als neuer Vertrag angesehen werden; genau wie beim Effektengeschäft das Verbleiben der Effekten als neuer Verwahrungsvertrag anzusehen ist. Hier handelt es sich um einen neuen Geschäftsbesorgungsvertrag nach § 675 BGB., auf den die Vorschriften über das Kommissionsgeschäft keine Anwendung mehr finden. Die Haftung des Bankiers ist also eine andere, als bei der Anschaffung der Devisen; sie beschränkt sich hier auf die allgemeine Vertragshaftung aus § 276 BGB. Die Frage der Beweislast ist nicht allgemein geregelt, sondern kann nur von Fall zu Fall entschieden werden (Erl. 4 zu § 276 RGR.).

Von der vorstehend geschilderten Rechtsnatur des Vertrages muß man ausgehen, wenn man die aus der Devisen-Position sich ergebenden rechtlichen Folgen untersuchen will.

Wenn z. B. der Korrespondent der Devisen-Bank seine Zahlungen einstellt, so muß unterschieden werden, ob die Zahlungseinstellung auf unvorhergesehenen Ereignissen — Erdbeben und Untergang des Bankgebäudes — oder auf geschäftlichen Unglücksfällen oder leichtfertiger Geschäftsführung beruht. In ersterem Falle kann von einem Verschulden des Bankiers nicht die Rede sein; der Kunde kann sich also wegen Nichtzahlung der Devisen nicht an den Bankier halten, sondern hat den Schaden selbst zu tragen. Beruht dagegen die Zahlungseinstellung des Korespondenten auf leichtfertiger Geschäftsführung, so muß von Fall zu Fall geprüft werden, ob den inländischen Bankier ein Verschulden trifft. Dies wird dann der Fall sein, wenn er sein Konto bei dem Korrespondenten weiter behalten hat, obgleich er bei Anwendung der erforderlichen Sorgfalt von der leichtfertigen Geschäftsführung des Korrespondenten hätte Kenntnis erlangen müssen, oder wenn er von vornherein sein Konto bei einem unzuverlässigen Bankhause gehalten hat. Dagegen wird man für überraschend eintretende Zahlungsunfähigkeit eines angesehenen Korrespondenten, die auf geschäftlichen Unglücksfällen beruht, den inländischen Bankier nicht in Anspruch nehmen können. In allen Fällen darf der an die Haftung des Bankiers zu stellende Maßstab nicht überspannt werden. Es sei an die Rechtsprechung des Reichsgerichts Band 100 S. 34 erinnert.

Der Korrespondent hält wegen geschäftlicher Differenzen das Guthaben der Devisen-Bank im Hinblick auf bestehende oder angebliche Gegenforderungen zurück oder versucht mit Gegenforderungen aufzurechnen. Hierbei ist der Unterfall denkbar, daß die Veranlassung zu solchen Maßnahmen der Ausbruch des Krieges zwischen den beiden Ländern ist. Wenn infolge Kriegsausbruches der Zahlungsverkehr unterbunden oder verboten ist und der Kunde deshalb seine Devisen nicht erhalten kann, so kommt ein Verschulden des Bankiers nicht in Frage. In den ersteren Fällen dagegen wird der Kunde seinen Bankier wenigstens regelmäßig ersatzpflichtig machen können, weil dieser die Pflichten eines ordentlichen Kaufmanns verletzt haben dürfte. Das gleiche gilt, wenn von einem dritten Gläubiger der Devisen-Bank deren Guthaben bei dem Korrespondenten durch Arrest, Pfändungsbeschluß usw. mit Beschlag belegt wird.

Wenn der Ausbruch eines Krieges droht und mit Rücksicht hierauf der Post- und Telegraphenverkehr unterbunden oder unregelmäßig geworden ist, ferner wenn durch Blockade oder Naturereignisse der Verkehr mit dem betreffenden Währungslande unterbrochen ist, so kann der Kunde, da ein Verschulden des Bankiers nicht in Betracht kommt, seine Devisen nicht erhalten. Der Fall ist hier denkbar, daß die Soll-Position der Devisen-Bank mit der Ist-Position bei dem Korrespondenten nicht übereinstimmt. Es werden z. B. Ueberträge in der Devisen-Position des Bankiers vorgenommen, obgleich eine Deckung nicht vorhanden ist, weil Eingänge bei dem Korrespondenten ausgeblieben sind, oder es werden für einzelne Kunden der Devisen-Bank Devisen bei dem Korrespondenten angeschafft, die Anschaffungsaufträge haben den Korrespondenten aber nicht erreicht, weil die Briefe und Telegramme durch Kriegsereignisse verlorengegangen sind. In allen diesen Fällen liegt ein Verschulden des Bankiers nicht vor. Der Kunde kann daher den Bankier nicht in Anspruch nehmen. Wie oben dargetan, hätte der Bankier, wenn der Auftrag auf Anschaffung von Devisen ging, nur das aus der Geschäftsbesorgung Erlangte herauszugeben. Da er dem Kunden Devisen gutgebracht hat, die bei dem Korrespondenten nicht angeschafft sind, so besteht dadurch die Möglichkeit, daß die Devisen-Position des Bankiers kurz geworden ist; der Kunde ist dadurch, daß ihm der Devisenbetrag gutgebracht worden ist, ungerechtfertigt bereichert und muß sich die Beseitigung der Bereicherung durch Wiederbelastung gefallen lassen. Möglich wäre auch der

Fall, daß der Zentralplatz, wo die Devisen-Guthaben usancemäßig gehalten werden, durch Blockade oder Naturereignisse abgesperrt, daß dagegen das betreffende Währungsland als solches aber nicht abgesperrt war. Es entsteht die Frage, ob der Kunde alsdann die Auszahlung an einem anderen Bankplatz im nicht abgesperrten Teil des Devisenlandes verlangen kann. Man wird hier zu der Entscheidung kommen müssen, daß der Kunde, da er sein Guthaben an einem bestimmten Platze, bei einem bestimmten Korrespondenten „unter seinem Bankier" hat stehen lassen, sich entweder auf Grund besonderer Vereinbarung ausdrücklich oder stillschweigend damit einverstanden erklärt hat, daß sein Guthaben „unter seinem Bankier" ruht. Er muß also in Kauf nehmen, wenn durch Ereignisse der hier geschilderten Art das Guthaben nicht zur Auszahlung an den deutschen Bankier gelangt. Eine Haftung des Bankiers kommt mangels Verschuldens nicht in Betracht.

Am meisten Beachtung verdient der Fall der Beschlagnahme. Wenn in dem Lande des Korrespondenten eine Beschlagnahme des gesamten Vermögens des Landes der Devisen-Bank ausgebracht ist, so erstreckt sich diese Beschlagnahme auch auf das Guthaben des Kunden „unter seinem Bankier".

Das Oberlandesgericht Hamburg kommt zu demselben Ergebnis in einem Falle, in dem die Klausel, daß das Guthaben „unter dem Bankier" stehen bleibt, nicht einmal vereinbart ist. Das Oberlandesgericht sagt in den Urteilsgründen ausdrücklich, daß der Bankier nur zur Herausgabe dessen verpflichtet sei, was er durch die Geschäftsführung erlangt hat, und weist aus diesem Grunde die Klage gegen den Bankier mit Rücksicht auf die erfolgte Beschlagnahme ab. (Jur. Wochenschrift 1925 S. 1306).

In der Regel dürfte der Kunde nach dem genannten Urteil einen Anspruch auf Abtretung der Forderung des Bankiers gegen seinen Kunden haben. Zweifelhaft kann es sein, ob der Kunde bei der üblichen hier erwähnten Klausel den Abtretungsanspruch überhaupt noch hat oder ob in dieser Klausel nicht ein Verzicht auf die Abtretung erblickt werden kann und der Kunde sich damit zu begnügen hat, lediglich dasjenige herauszuverlangen, was der Bankier von dem Korrespondenten erlangt. Dabei ist es gleichgültig, ob bei Ausbruch der Beschlagnahme die Devisen-Bank eine glatte, eine lange oder eine kurze Devisen-Position besitzt. Denn da der Kontostand des Kommissionärs bei seinem Korrespondenten für die Ansprüche des Kommittenten gegenüber dem Kommissionär rechlich keine Bedeutung hat, wie mit Dickehage anzunehmen ist, so ist das Variieren innerhalb der Devisen-Position, hervorgerufen durch An- und Verkäufe des Bankiers, sei es für eigene oder fremde Rechnung, für den Kunden belanglos. Denn in der Devisen-Position des Bankiers ist das Guthaben des Kunden vorhanden, gleichgültig, wie sich die Position im Augenblick der Beschlagnahme darstellt. Das Ergebnis ist das gleiche, wenn die Devisen-Bank bei einzelnen Korrespondenten Guthaben hat, und bei anderen Beträge schuldet. Hierbei macht es auch keinen Unterschied, ob dieses Ergebnis auf Umständen beruht, welche die Devisen-Bank an sich vertreten müßte, sofern diese Umstände während des Kriegszustandes eingetreten sind, ohne daß die Devisen-Bank die Möglichkeit hatte, die Folgen abzuwenden. Die Stellung des Kunden der Devisen-Bank wird auch nicht dadurch geändert, wenn nachweislich der Betrag bei einem bestimmten Korrespondenten eingegangen ist und bei diesem bei Ausbringung der Beschlagnahme ein Debetsaldo bestanden hat, oder bei Eingang des betreffenden Betrages vorhanden gewesen ist, oder sich in der Zwischenzeit bis zur Beschlagnahme gezeigt hat; denn auch in diesen Fällen ist mit Dickehage anzunehmen, daß das Guthaben des Kunden von der Beschlagnahme betroffen ist.

Ferner ist der Fall denkbar, daß die Devisen-Bank dadurch eine kurze Position hat, daß unmittelbar vor der Beschlagnahme große Auszahlungen im Interesse eines Kunden bewirkt worden sind, und sie nach der Beschlagnahme von diesem Kunden die für ihn vorgelegten Devisen effektiv erstattet erhält. In diesem Falle können die Devisen-Kunden bei allgemeiner Vermögensbeschlagnahme und vor ihrer Aufhebung Lieferung von freien Devisen nicht verlangen, da ein Verschulden den Bankier nicht trifft.

Neben der allgemeinen Beschlagnahme feindlichen Vermögens kann eine Abführung an staatliche Treuhänder angeordnet werden. Die abgeführten Guthaben sind dann den nur beschlagnahmten gleich zu behandeln.

Verschiedene Nationalität zwischen der Devisen-Bank und ihrem Kunden, oder ein verschiedener Sitz der beiden, ist auf die Beurteilung der Rechtslage ohne Einfluß, da, wie oben dargetan, das Rechtsverhältnis als in Deutschland getätigt nach deutschem Recht zu beurteilen ist.

Durch die Wiederaufnahme des Geschäftsverkehrs nach Abschluß des Friedensvertrages lebt der Anspruch des Kunden auf Gewährung von Auszahlungen nicht wieder auf, sofern die allgemeine Vermögensbeschlagnahme gegenüber dem Lande der Devisen-Bank noch nicht aufgehoben ist.

Wenn das während des Krieges beschlagnahmte feindliche Vermögen nicht mit einem Schlage freigegeben wird, sondern die Freigabe von Fall zu Fall oder zunächst nur zu einem Teilbetrage — Amerika 10 000 Dollar — erfolgt, entsteht die Frage, wann und inwieweit die Devisen-Kunden von der Devisen-Bank Lieferung ihrer Vorkriegs-Devisen verlangen können. Ist die Devisen-Position lang, so wird eine Repartierung der frei gewordenen Beträge vorgenommen werden müssen, sofern die dadurch bei der Devisen-Bank entstehenden Unkosten mit dem Ergebnis der Repartierung in Einklang zu bringen sind. Ist dies nicht der Fall, so würde die Repartierung nach Treu und Glauben von den Kunden nicht beansprucht werden können. Wenn die Devisen-Bank weder eine Freigabe noch eine Entschädigung, sondern nur ein Surrogat erhält, z. B. Südafrikanische Union Zertifikate, so wird man unter der soeben geschilderten Voraussetzung, zu einer verhältnismäßigen Teilung des Surrogats kommen müssen, während der Devisenlieferungsanspruch selbst untergeht, und die Zahlung des Gegenwertes des Surrogates von dem Einverständnis des Kunden abhängig zu machen ist.

Alle diese Folgen ergeben sich aus dem zwischen der Bank und dem Kunden getätigten Geschäftsbesorgungsvertrage.

Eine Verschlechterung der Währung hat der Bankier im allgemeinen nicht zu vertreten. Hat er die Lieferung nach prinzipieller Aufhebung von Beschlagnahmemaßregeln verzögert, so sind die besonderen Umstände zu prüfen und hiernach ist von Fall zu Fall zu entscheiden, ob der Bankier die Verzögerung zu vertreten hat oder nicht.

In der Praxis werden sich noch unzählige weitere Fälle ergeben haben. Auch diese werden unter Berücksichtigung der hier ausgeführten Rechtsnatur des Vertrages zwischen Kunden und Bankier im Sinne der vorstehenden Ausführungen zu lösen sein.

Die „Bindung" an den grundbuchlichen Eintragungsantrag.

Von Dr. jur. **Herbert v. Breska**, Berlin.

Die vielfach angespannte Kreditlage von Industrie und Handel nötigt die Banken zur Zeit häufig, die Frage neu zu bestellender Sicherungen zu prüfen. Sofern dem Kreditnehmer Grundbesitz gehört, wird dabei die Eintragung von Höchstbetragssicherungshypotheken oder auch Grundschulden die beste und geeignetste Form der Sicherung darstellen. Ueblicherweise, mindestens recht häufig, geht man nun bei vertrauenswürdigen Firmen in der Weise vor, daß die Bank das Formular für eine Eintragungsbewilligung an die schuldnerische Gesellschaft schickt, diese durch ihre vertretungsberechtigten Herren

das Schriftstück in notarieller Form vollziehen läßt und die Urkunde alsdann von der Kreditnehmerin dem Grundbuchamt eingesandt wird.

Dieses Verfahren ist von früher her übernommen worden, kann jedoch aus verschiedenen Gründen jetzt nicht mehr als bedenkenfrei angesehen werden. In der Vorkriegszeit durfte man im allgemeinen damit rechnen, daß ein Eintragungsantrag am Eingangstage von dem Richter abverfügt wurde und daß spätestens innerhalb von 2—3 Tagen die Hypothek effektiv im Grundbuch stand. Leider haben sich die Verhältnisse bei den Grundbuchämtern in der Nachkriegszeit allgemein gründlich geändert, und im besonderen hat die außerordentliche Belastung durch die mit der Aufwertung verbundenen Arbeiten eine bedeutende Verschlechterung in der Behandlung der Eingänge zur Folge gehabt. Es ist keine Seltenheit, sondern die Regel, daß es mehrere Wochen, manchmal auch Monate, dauert, bis die eingegangenen Anträge erledigt sind. Uebrigens lassen sich auch bei normaler Geschäftslage und bei einer Arbeitsleistung des Kanzleipersonals, wie man sie in der Vorkriegszeit gewöhnt war, Fälle denken, in denen die Eintragung sich erheblich verzögern kann, so wenn die Akten versandt sind oder wenn es sich um die Eintragung von Gesamthypotheken handelt, die auf zahlreichen Grundbuchblättern eingetragen sind. Man denke z. B. an die Belastung einer Zeche mit umfangreichen Schachtanlagen, Kokereien, Benzolfabrik und sonstigen Nebenbetrieben sowie einer erheblichen Menge von Arbeiter- und Beamtenhäusern. In der Praxis kommen gar nicht selten Fälle vor, daß derartige Gesamthypotheken auf hundert oder mehr Blättern zu vermerken sind. Meist muß hier zunächst das gesamte Grundbuchmaterial vom Amtsgericht einer gewissen Vorprüfung unterzogen werden. Die Eintragungen in die Tabelle lassen sich dann allenfalls noch durch Hektographieren vereinfachen. Das eigentliche Einschreiben im Grundbuche, das ja schließlich erst die Hypothek zur Entstehung bringt, muß aber handschriftlich vorgenommen werden, wobei wegen der Mithaft sämtliche Grundbuchnummern auf den einzelnen Blättern einzutragen sind, eine äußerst zeitraubende Arbeit, die nur mit der größten Akkuratesse und daher notwendigerweise mit einer gewissen Langsamkeit ausgeführt werden darf.

Wie gestaltet sich nun die Rechtslage in der Zeit von dem Eingang des Antrages bis zur effektiven Eintragung, und welche Gefahren entstehen für die kreditgebende Bank aus der Tatsache, daß die Hypothek für die Forderung während eines erheblichen Zeitraums noch nicht zur Entstehung gelangt?

Die Prüfung der Gefahr zieht ohne weiteres die Befragung der Konkursordnung nach sich. Im § 15 derselben heißt es: „Rechte an den zur Konkursmasse gehörigen Gegenständen sowie Vorzugsrechte und Zurückbehaltungsrechte in Ansehung solcher Gegenstände können nach der Eröffnung des Verfahrens nicht mit Wirksamkeit gegenüber den Konkursgläubigern erworben werden, auch wenn der Erwerb nicht auf einer Rechtshandlung des Gemeinschuldners beruht. Die Vorschriften der §§ 878, 892, 893 und des § 1260 Abs. 1 BGB. bleiben unberührt."

Wenn der Antrag bei dem Grundbuchamt vor Eröffnung des Konkursverfahrens eingegangen, die Eintragung aber noch nicht erfolgt ist, so würde nach dem Grundsatz des § 15 die Hypothek an sich mit Wirkung gegen die Konkursgläubiger nicht mehr zur Entstehung gebracht werden können. Das Prinzip des erwähnten Paragraphen wird aber durch das Unberührtbleiben (KO. § 15 Satz 2) der Bestimmungen des § 878 BGB. eingeschränkt: „Eine von dem Berechtigten in Gemäßheit der §§ 873, 875, 877 abgegebene Erklärung wird nicht dadurch unwirksam, daß der Berechtigte in der Verfügung beschränkt wird (zu den Verfügungsbeschränkungen gehört anerkanntermaßen auch die Konkurseröffnung), nachdem die Erklärung für ihn „bindend" geworden und der Antrag auf Eintragung bei dem Grundbuchamte gestellt worden ist." Damit die abgegebene Erklärung, vorliegend also die Eintragungsbewilligung, durch die Konkurseröffnung nicht unwirksam wird, müssen demnach zwei Voraussetzungen nebeneinander gegeben sein: Der Antrag muß einmal bei dem Grundbuchamte eingegangen und die Erklärung muß ferner für den Kreditnehmer „bindend" geworden sein. Ob die „Bindung" eingetreten ist, bestimmt sich in dem besprochenen Falle nach der Vorschrift des § 873 BGB. (Die §§ 875 und 877 sind hier ohne Interesse.) Letzterer stellt in seinem 1. Absatz den bekannten Grundsatz auf, daß zur Uebertragung und Begründung dinglicher Rechte die Einigung über die Rechtsänderung und die Eintragung im Grundbuch erforderlich ist. In seinem zweiten Absatz schreibt der erwähnte Paragraph dann folgendes vor: „Vor der Eintragung sind die Beteiligten an die Einigung nur gebunden, wenn die Erklärungen gerichtlich oder notariell beurkundet oder vor dem Grundbuchamt abgegeben oder bei diesem eingereicht sind, oder wenn der Berechtigte dem anderen Teil eine den Vorschriften der Grundbuchordnung entsprechende Eintragungsbewilligung ausgehändigt hat."

Von den vier erwähnten Möglichkeiten scheiden die ersten beiden für die Praxis wohl stets aus; denn kein Mensch wird, wenn nicht ganz außergewöhnliche Gründe vorliegen sollten, bei einer Hypothekenbestellung eine gerichtliche oder notarielle Beurkundung vornehmen oder die Erklärungen vor dem Grundbuchamt abgeben, da in beiden Fällen wesentlich größere Kosten und auch Unbequemlichkeiten entstehen als bei der Vollziehung einer nur beglaubigten Eintragungsbewilligung.

Auch der dritte Fall, wenn die Erklärungen bei dem Grundbuchamt eingereicht sind, wird durchweg keine praktische Bedeutung haben, weil die Bewilligung wohl fast stets nur einseitig abgegeben wird, ohne daß in der Urkunde eine Erklärung auch des anderen Teiles enthalten ist (man beachte das Wort „Erklärungen" in § 873 BGB.).

Der vierte Fall ist von besonderer Wichtigkeit. Es kann nach ihm eine Bindung der Parteien schon dadurch herbeigeführt werden, daß der Kreditnehmer der Bank die Eintragungsbewilligung aushändigt. Um den Voraussetzungen des § 878 BGB. zu genügen, muß dann allerdings noch zu der so erfolgten Bindung die Einreichung des Antrages bei dem Grundbuchamt hinzukommen. Nicht notwendig ist selbstverständlich, daß nun gerade die Bank selbst den Antrag in Empfang nimmt und an das Grundbuchamt weitersendet; dies kann sehr wohl auch der instrumentierende Notar tun, welcher die Eintragungsbewilligung beglaubigt. Die Bank müßte denselben bevollmächtigen, die Eintragungsbewilligung als ihr Vertreter in Empfang zu nehmen, sich aushändigen zu lassen — um die Worte des § 873 BGB. zu gebrauchen — und dann (um dem zweiten Erfordernis des § 878 BGB. zu genügen) dem Grundbuchamt einzureichen. Der Notar wird dabei die Tatsache seiner Bevollmächtigung vielleicht in folgender Form gegenüber dem Grundbuchamt zu erkennen geben: „Namens und im Auftrage der B-Bank überreiche ich in der Anlage Bewilligung und Antrag auf Eintragung einer Gesamthöchstbetragssicherungshypothek, die mir als bevollmächtigtem Vertreter der B-Bank von der Industrie-Aktiengesellschaft ausgehändigt worden sind, mit der Bitte, dem gestellten Antrage entsprechen zu wollen usw."

Der Sinn der ganzen Vorschrift des § 873 BGB. ist der, daß entweder alle Beteiligten zusammen in einer jeden Zweifel ausschließenden Form gegenüber dem Grundbuchamt oder dem Notar die Einigung über die Hingabe des Darlehns erklärt haben oder aber ein Vorgang sich abgespielt hat, auf Grund dessen das Grundbuchamt die zweifelsfreie Ueberzeugung gewinnt, daß diese Einigung zwischen Gläubiger und Schuldner über Darlehnshingabe und dingliche Sicherung erfolgt ist. Es genügt also nicht, daß objektiv eine solche Einigung formlos stattgefunden hat; es muß vielmehr in einer den Vorschriften des § 873 entsprechenden Form verfahren worden sein. Jäger zu § 15 Anmerkung 39 sagt zu der besprochenen Frage folgendes: „Die nach § 878 mit § 873

BGB. zur Begründung, Uebertragung und Belastung eines Rechts erforderliche Bindung liegt nicht vor, wenn der nachmalige Gemeinschuldner als Berechtigter einseitig (wäre es auch in öffentlich beurkundeter Erklärung) die Eintragung bewilligt und beantragt hat, ehe der Konkurs eröffnet worden ist. Die Voraussetzungen des § 873 Abs. 2 sind nicht erfüllt (anders § 875 Abs. 2 BGB. für die Rechtsaufhebung). Dementsprechend dringt solchenfalls der Erwerb, wenn die Eintragung nach Konkursbeginn erfolgt, dem Konkursbeschlage gegenüber nicht mehr durch."

Von Interesse ist an dieser Stelle die Entscheidung des Reichsgerichts Bd. 81 S. 424 ff. Hier hatte der Eigentümer in notariell beglaubigter Erklärung die Eintragung einer Hypothek bewilligt. Der Notar reichte die Urkunde sofort dem Grundbuchamt zur Eintragung ein, jedoch verzögerte sich die Erledigung des Antrages dadurch, daß die Grundakten verschickt waren. Nach Eingang des Antrages, aber vor Eintragung, fiel der Eigentümer in Konkurs. Der Konkursverwalter focht die Eintragung der Hypothek ohne Erfolg an. In der Begründung führt das Reichsgericht etwa folgendes aus: Die Beteiligten hatten die notariell beglaubigte, also der Vorschrift des § 29 der Grundbuchordnung entsprechende Eintragungsbewilligung, die zugleich den beklagten Hypothekengläubiger berechtigte, sich den Hypothekenbrief vom Grundbuchamt aushändigen zu lassen, dem Notar als dessen Beauftragten ausgehändigt, um sie für ihn dem Grundbuchamt zum Zwecke der Eintragung einzureichen. Auf Grund dieser Einigung und der mit entsprechendem Antrage stattgehabten Einreichung der Eintragungsbewilligung bei dem Grundbuchamt (beide vor Konkurseröffnung liegend) war die Hypothek nach § 15 Satz 2 Konkursordnung, §§ 878, 873 und 1117 BGB. zugunsten des Beklagten auch den Konkursgläubigern gegenüber rechtswirksam geworden.

Die praktische Nutzanwendung aus den vorstehenden Ausführungen stellt sich folgendermaßen dar: Es ist nicht ratsam, schuldnerische Gesellschaften einseitige Eintragungsbewilligungen selbst bei dem Grundbuchamt einreichen zu lassen, da, wenn zwischen Eingang des Antrages und Eintragung der Konkurs ausbricht, die dingliche Sicherung gegenüber den Konkursgläubigern nicht erreicht wird; vielmehr ist es empfehlenswert, sich entweder die Bewilligung selbst aushändigen zu lassen und dann dem Grundbuchamt zu übersenden oder aber den Notar in der oben geschilderten Form zu bevollmächtigen.

Abschließend mag noch bemerkt werden, daß gegen die Einreichung des Antrages durch den Kreditnehmer noch ein weiteres Bedenken besteht. Solange nämlich die „Bindung" in dem dargelegten Sinne nicht eingetreten ist, kann der Kunde seinen Antrag noch einseitig zurücknehmen, ohne daß der Gläubiger dies hindern kann bzw. davon überhaupt unterrichtet wird.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Bürgerliches Recht.

Zu § 138 BGB.

Frachtstundungsverträge der Eisenbahn. Die Ausbedingung einer Vertragsstrafe von 1 pCt. pro Tag für Frachtrückstände nach Verfall ist nicht wucherisch oder nichtig.

Urteil des OLG. Hamburg vom 23. Juni 1925 — abgedruckt in HansGerZtg. 1925 HBl. S. 189.

Die Beklagte hatte im Jahre 1922 für ihre Eisenbahnfrachten mit der Eisenbahn nach deren „Bedingungen für monatliche Frachtstundung" ein Stundungsabkommen getroffen. Nach § 7 Ziffer 7 dieser Bedingungen, die die Beklagte in dieser Instanz zu den Akten gereicht hat, hat der Stundungsnehmer vom Ablauf der Zahlungsfrist an 5 pCt. Verzugszinsen zu zahlen, neben der in § 9 festgesetzten Stundungsgebühr von 3 v. T. Im Januar 1924 hat die Klägerin der Beklagten ihre neuen Bedingungen zugestellt und hat diese mit zwei Firmenstempeln der Beklagten unterdruckt und von einem Angestellten der Beklagten „I. V. Karl" unterzeichnet zurückerhalten. Nach diesen Bedingungen (§ 7 Ziffer 8) hat der Stundungsnehmer bei nicht rechtzeitiger Zahlung vom Ablauf der Zahlungsfrist an eine Vertragsstrafe von 1 pCt. für jeden Tag der Verzögerung zu zahlen neben der Gebühr von 6 v. T. (§ 9). Auf Grund dieser Bedingungen berechnet die Klägerin der Beklagten wegen Verzugs in der Bezahlung von Frachtbeträgen, die in der Zeit vom 16. April bis zum 11. Juni 1924 fällig geworden sind, insgesamt 2499,79 Reichsmark Vertragsstrafe, die sie, außer einem inzwischen gezahlten Frachtbetrage von 153,10 Reichsmark, mit der Klage fordert. Die Beklagte lehnt diese Forderung ab, weil die Ausbedingung einer so hohen Vertragsstrafe, die in Wirklichkeit einen Zinswucher darstelle, als gegen die guten Sitten verstoßend nichtig sei.

Das Landgericht hat zunächst durch Versäumnisurteil vom 6. Oktober 1924 der Klage stattgegeben, hat dann aber auf den Einspruch der Beklagten das Versäumnisurteil nur in Höhe eines Zehntels der ganzen nunmehr geforderten Vertragsstrafe aufrechterhalten und im übrigen die Klage (das heißt den Anspruch auf Vertragsstrafe) abgewiesen, weil die vereinbarte Vertragsstrafe, soweit sie 3 pCt. monatlich übersteige, gegen die guten Sitten verstoße und somit nichtig sei.

Das OLG. II dagegen hielt das ganze Versäumnisurteil aufrecht.

Aus den Gründen:

Das Berufungsgericht lehnt die Auffassung des Landgerichts ab, daß die Ausbedingung einer so hohen Vertragsstrafe nach Lage der Sache als gegen die guten Sitten verstoßend für nichtig zu erklären sei. Gewiß verfügt die Eisenbahn im Güter- wie im Personenverkehr über eine gewaltige Macht, der sich Handel und Wandel, die in weitestem Umfange auf ihre Hilfe angewiesen sind, fügen müssen. Aber die Beklagte beschwert sich nicht darüber, daß die Klägerin die allgemeinen Beförderungsbedingungen für den Güterverkehr, denen der Absender sich nicht entziehen kann, unbillig verschlechtert habe. Die Beklagte beanstandet vielmehr nur die Härte der Bedingungen, unter denen ihr die für sie zuständige Direktion Altona eine privatvertragliche Stundung der Frachtverträge gewährt hat. Daß dieser Vergünstigung eine Verpflichtung, Frachtstundung zu nehmen, entspräche — deren Möglichkeit allerdings in § 1 Ziffer 1 zweiter Absatz der neuen Bedingungen angedeutet wird —, hat die Beklagte nicht behauptet. Der bloße Umstand aber, daß die Stundung für den Ablader regelmäßiger, vielleicht täglicher Sendungen zweckmäßig und wohl gar, vom Standpunkt eines praktischen Geschäftsgebarens aus, schwer entbehrlich ist, bedeutet noch nicht ohne weiteres einen Zwang, der ihn nötigte, die Stundung auch unter unvernünftig schweren Bedingungen nachzusuchen. Wollte man dies doch annehmen, so müßte man andererseits die Reichsbahn für verpflichtet halten, die Frachten unter billigen Bedingungen zu stunden; und für die Feststellung einer solchen Verpflichtung fehlt es an jeder gesetzlichen Handhabe. Ist die Bahn aber rechtlich und tatsächlich in der Lage, einen Antrag auf Frachtstundung überhaupt abzulehnen, so ist nicht einzusehen, weshalb sie die Stundung nicht auch gegen schwere Bedingungen sollte gewähren können.

Diese Erwägungen erledigen die Frage eines unzulässigen Zwanges, einer unbilligen Ausnutzung einer „Monopolstellung" zugunsten der Klägerin. Aber die Bedingung des Verfalls einer Vertragsstrafe von täglich 1 pCt. des geschuldeten Frachtbetrages im Falle der Ueberschreitung der Zahlungsfrist ist auch inhaltlich nicht schlechthin so hart, unbillig oder vernunftwidrig, daß die Rechtsordnung ihr die Anerkennung vorenthalten müßte. Es trübt die Klarheit der Vorstellung, wenn man von 1 pCt. Tageszinsen spricht, als ob die Klägerin sich eine so hohe Verzinsung ausgeliehener oder ihr anderweitig geschuldeter Gelder ausbedungen hätte. Denn das bedeutet regelmäßig, daß eine Kapitalschuld rasch und unaufhaltsam in einem Maße anschwellen wird und anschwellen soll, das die angemessene Vergütung oder Entschädigung des Gläubigers und die normale Leistungskraft des Schuldners weit übersteigt. Im vorliegenden Falle handelt es sich um eine regelrechte Vertragsstrafe, durch deren Ausbedingung eine staatliche Behörde, welche einen geschäftlichen Massenverkehr mit der Allgemeinheit zu unterhalten hat, nicht nur sich vor Schaden bewahren, sondern auch, und ganz besonders, zur Ordnung und Pünktlichkeit in ihrem Betriebe beitragen will, nicht um eine günstige Kapitalsanlage, deren zeitliche Ausdehnung sich übermäßig lohnen soll, sondern um einen energischen Zwang zu rechtzeitiger Begleichung der aus den laufenden Aufträgen erwachsenden Schulden. Die Bahn bewilligt den Vorteil periodischer Zahlung und entsprechender Stundung der

Frachtbeträge, nötigt ihn vielleicht auch im eigenen Interesse dem Ablader auf, und mutet ihm dagegen zu, sich durch die Gefahr einer täglich wachsenden Vertragsstrafe zu pünktlicher Einhaltung der Fristen anhalten zu lassen. Diese Nötigung zur Vermeidung von Nachlässigkeit und Rücksichtslosigkeit bedeutet keine verwerfliche Selbstsucht des Gläubigers, ihre Annahme keine wirtschaftliche oder persönliche Selbstentwürdigung des Schuldners, — auch nicht etwa deshalb, weil er damit immerhin das Risiko übernimmt, im Falle — vielleicht unverschuldeter — Zahlungsschwierigkeiten nach längerem Verzuge das Mehrfache des ursprünglichen Schuldbetrages zahlen zu müssen. Die Beklagte würde vermutlich selbst nicht auf den Gedanken gekommen sein, die Abrede der Vertragsstrafe als gegen die guten Sitten verstoßend zu beanstanden, wenn die Klägerin auf einen fünftägigen Rückstand von 2000 Reichsmark vertragsgemäß 100 Reichsmark aufgeschlagen hätte. Nur der Gedanke, ihre Rückstände von über 2000 Reichsmark nach durchschnittlich reichlich hunderttägigem Verzuge nunmehr als doppelt zahlen, bei einer Schuld von 2253,10 Reichsmark einen Verlust von 2499,79 Reichsmark in Kauf nehmen zu sollen, erweckt ihren Widerstand. Aber die Zahlen allein begründen keine Ausnahme von der vertraglichen Regelung, und die Beklagte hat ihrerseits nichts dafür vorgebracht, daß die strikte Anwendung des Vertrages im vorliegenden Falle nach Treu und Glauben und Verkehrssitte einer einschränkenden Auslegung weichen müßte. Daß dies unter Ausnahmeumständen der Fall sein kann, soll nicht verkannt werden. So würde es schwerlich die Billigung eines Gerichts finden können, wenn die Klägerin einem Schuldner von 1000 Reichsmark Frachtbeträgen nach dreijährigem Konkursverfahren, an dessen Ende sie ihre Konkursdividende erhalten hat, nunmehr allein für jene drei Jahre seines wirtschaftlichen Lahmliegens noch 11 000 Reichsmark Vertragsstrafe abfordern wollte: man würde sagen müssen, daß für einen solchen Fall die Regel des Vertrages nicht gedacht ist oder nicht gedacht sein darf. Aber die Bedingung, daß ein Ablader, der den Vorteil periodischer Zahlung genießt, nach hundert- oder zweihunderttägigem Verzuge zur Strafe das Zwei- oder Dreifache seiner eigentlichen Frachtschuld zahlen soll, gilt im Empfinden des Volks, und besonders der am Güterverkehr beteiligten Kreise, sicher nicht als wucherisch oder sonst gegen die guten Sitten verstoßend, auch wenn, wie es nach dem von der Klägerin beigebrachten Brief der Beklagten vom 12. Mai 1924 hier sein mag, der Frachtschuldner das Unglück hatte, zeitweilig durch Geldknappheit an der pünktlichen Erfüllung seiner Verbindlichkeiten behindert zu sein.

II. Handelsrecht.

1. Zu §§ 231, 235 HGB.

Duldet der Vorstand einer Aktiengesellschaft, daß ein Dritter nach außen hin als Vorstand auftritt, so haftet die Aktiengesellschaft für die durch den Dritten eingegangenen Verpflichtungen.

Urteil des OLG. Hamburg vom 29. 4. 1925 — VII. —; abgedr. HansGerZ. 1925 Hptbl. S. 160.

Klägerin klagt aus einem Wechsel auf Zahlung restlicher 23 373,04 Mark.

Beklagte wendet ein:

Der Unterzeichner des Akzeptes, K., sei weder Vorstand, noch Prokurist der Beklagten gewesen, und daher nicht zur Zeichnung des Wechsels bevollmächtigt gewesen.

Klägerin erklärt, daß K. als Direktor der Beklagten fungiert habe und daher zur Zeichnung des Wechsels bevollmächtigt gewesen sei.

Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Das OLG. VII verurteilte am 29. April 1925 die Beklagte antragsgemäß.

Gründe:

Die Beklagte beruft sich mit Unrecht darauf, daß K. nicht bevollmächtigt gewesen, den eingeklagten Wechsel für sie zu zeichnen.

Es ist richtig, daß K., als er den Wechsel zeichnete, nicht der Vorstand der Beklagten war. Der Vorstand war S. Es steht aber fest, daß S. aus dem Vorstand ausscheiden und daß an seine Stelle K. treten sollte. Es ist auch mit K. ein schriftliches Abkommen getroffen, durch das er zum Vorstand an Stelle von S. bestellt werden sollte. K. ist auch am 13. März 1924 als Vorstand zum Handelsregister angemeldet worden. Man war also an sich darüber einig, daß K. an Stelle von S. Vorstand der Beklagten werden sollte. Wie K. als Zeuge bekundet hat, hat er seit dieser Zeit die Geschäfte des Vorstandes tatsächlich geführt. Das ist glaubhaft, denn es wird bestätigt durch den mit K. gemachten schriftlichen Vertrag und die Tatsache des Eintragungsantrages. Es wird weiter dadurch erwiesen, daß S. zu der fraglichen Zeit erkrankt war, wie die Beklagte selbst vorträgt, also gar nicht in der Lage war, die Geschäfte zu führen. Es kann also niemand anders, als K. die Geschäfte geführt haben.

Nach außen hin ist also K. als Vorstand der Gesellschaft aufgetreten und das ist von dem Vorstand der Gesellschaft geduldet und gebilligt. Die Stellung als Vorstand schließt an sich die Vollmacht im weitesten Umfang, auch die Vollmacht zur Zeichnung von Wechseln in sich.

Wenn es aber von der gesetzlichen Vertretung geduldet wird, daß jemand, der rechtlich nicht Vorstand ist, nach außen so auftritt, als ob er Vorstand der Gesellschaft wäre, so muß sich die Gesellschaft auch gefallen lassen, daß sie für die Handlungen des Betreffenden so in Anspruch genommen wird, als ob er Vorstand wäre und sie kann sich nicht darauf berufen, daß aus Gründen rechtlicher Natur seine Bestellung nicht rechtswirksam war.

Nun behauptet die Beklagte unter Berufung auf das Zeugnis des S., des K. und Dr. X. allerdings, daß K. untersagt worden sei, außer dem laufenden Briefwechsel Geschäfte zu erledigen und ihm S. auch eine Vertretung der Beklagten verboten habe. Dr. X. hat bereits erklärt, daß er als Zeuge das Gegenteil bekunden würde. K. weiß von einer solchen Einschränkung nichts, wie seine Zeugenaussage ergibt. Wenn S. etwa derartiges bekunden würde, so wäre das gegenüber den feststehenden Tatsachen und den Aeußerungen von K. und Dr. X. nicht beweiskräftig. Es kommt aber auch nicht darauf an, ob S. im inneren Verhältnis der Gesellschaft zu K. diesem die Vertretung untersagt hat, sondern darauf, daß er nach außen hin das Auftreten von K. als Direktor geduldet hat. Das hat er getan, denn er hat den K. die Geschäfte an seiner Stelle führen lassen. Hiernach kann sich die Beklagte nicht darauf berufen, daß K. wegen der Unwirksamkeit seiner Bestellung zum Direktor oder wegen der ihm etwa von S. gegebenen Anweisungen der Gesellschaft gegenüber nicht zur Zeichnung des Wechsels berechtigt gewesen sei.

Der Klage mußte somit entsprochen werden.

2. Zu § 362 HGB.

Stillschweigen im Handelsverkehr.

Urteil des Reichsgerichts, I. Zivilsenat, vom 13. Juni 1925 — I. 401/24. — T.

Im September 1922 hatte der Kläger aus einem voraufgegangenen Wertpapiergeschäft bei der beklagten G. m. b. H. noch ein Guthaben stehen. Durch Schreiben vom 3. Oktober, bei der Beklagten eingegangen 5. Oktober, beauftragte Kläger die Beklagte, für ihn nom. M. 20 000 D. Bank-Aktien zu kaufen. Dem Schreiben war ein Scheck über 107 000 M. auf Berlin zur Einziehung beigefügt. Dieser Betrag reichte jedoch auch mit dem Guthaben des Klägers nicht aus, um davon die gewünschten Aktien zu kaufen. Die Beklagte behauptet, sie habe aus diesem Grunde laut Schreiben vom 6. Oktober den Auftrag abgelehnt. Kläger bestreitet Absendung und Empfang dieses Schreibens. Am 4. Oktober schrieb er seinerseits an die Beklagte: „Ich bestätige mein gestriges Schreiben, enthaltend einen Scheck . . . über 107 000 M. . . . und übersende Ihnen anliegend einen Scheck . . . über 165 000 M. . . ., den Sie zu meinen Gunsten unter Benachrichtigung an mich einziehen wollen". Dieses Schreiben mit Scheck ist am 7. Oktober bei der Beklagten eingegangen. Sie hat am 10. Oktober den Scheck über 165 000 M. eingelöst und dem Kläger den Betrag gutgeschrieben. Auf das Schreiben des Klägers vom 4. Oktober hat sie weder geantwortet noch den Auftrag zum Ankauf der Effekten ausgeführt. Kläger verlangt die Ausführung dieses Auftrags zum Börsenkurs vom 10. Oktober 1922 und hat im Klageweg Lieferung von nom. M. 20 000 D. Bank-Aktien zum Kurs von 900 pCt. begehrt. Das Berufungsgericht hat dem Klageantrag entsprochen. Die Revision der Beklagten ist vom RG. zurückgewiesen worden.

Gründe:

Das BerG. hat u. a. folgendes ausgeführt: Zu der maßgebenden Zeit habe Kläger mit der Beklagten im Sinne von § 362 HGB. im Geschäftsverkehr gestanden. Sollte die Beklagte auf das Auftragsschreiben des Klägers vom 3. Oktober mit dem von ihr angeführten Schreiben vom 6. Oktober geantwortet haben, so würde damit, selbst wenn das Antwortschreiben nur abgesendet, nicht auch angekommen sein sollte, der Auftrag des Klägers abgelehnt sein. Durch das Schreiben des Klägers vom 4. Oktober in Verbindung mit dem dort in Bezug genommenen Schreiben vom 3. Oktober sei aber der

Beklagten ein neuer Auftrag des Klägers auf Besorgung der M. 20 000 Aktien zugegangen. Diesen Antrag habe Beklagte durch Schweigen gemäß § 362 HGB. angenommen. Beklagte sei daher zur Lieferung der Aktien verpflichtet, weil sie entweder auf das Schreiben des Klägers vom 3. Oktober — falls das Schreiben der Beklagten vom 6. Oktober nicht abgesandt sein sollte —, oder doch jedenfalls auf das Schreiben des Klägers vom 4. Oktober geschwiegen habe.

Diese Ausführungen lassen einen hier beachtlichen Rechtsirrtum nicht erkennen. Die Revisionsangriffe sind unbegründet.

Das Schreiben des Klägers vom 4. Oktober ging . . . bei der Beklagten am 7. Oktober ein. Es enthielt durch seine Bezugnahme auf das klägerische Schreiben vom 3. Oktober nebst Hinweis auf den darin enthaltenen Scheck über 107 000 M. und auf den in dem zweiten Schreiben enthaltenen Scheck über 165 000 M. einen neuen Antrag zur Besorgung der Aktien, dessen Inhalt für die Beklagte genügend erkennbar war. Mit Recht weist das Gutachten der Berliner Handelskammer vom . . . darauf hin, daß es für die Beklagte bei Anwendung der im Verkehr erforderlichen und ihr obliegenden Sorgfalt möglich gewesen wäre, den Zusammenhang der klägerischen Schreiben vom 3. und 4. Oktober zu ermitteln. Das durch die beiden Schecks erhöhte Guthaben des Klägers bei der Beklagten reichte nach den Feststellungen des BerG. vollkommen zur Deckung des Kaufpreises der Aktien aus. Das von der Beklagten angeführte Schreiben vom 6. Oktober enthielt nur eine Ablehnung des Antrags vom 3. Oktober mit dem ausdrücklichen Hinweis, daß der Grund der Ablehnung die derzeitige Unzulänglichkeit des klägerischen Guthabens bei der Beklagten sei, und mit der Aufforderung, der Beklagten „weitere Instruktionen" zugehen zu lassen. Wenngleich das Schreiben des Klägers vom 4. Oktober keine Antwort auf dasjenige der Beklagten vom 6. Oktober war und sein konnte, mußte doch die Beklagte jenes Schreiben des Klägers als einen neuen Antrag nach § 362 HGB. erkennen und behandeln. Denn das klägerische Schreiben vom 4. Oktober bedeutete nicht bloß eine Wiederholung des Antrags vom 3. Oktober unter den gleichen Verhältnissen. Vielmehr wurde durch den dem Schreiben vom 4. Oktober beigefügten Scheck das Guthaben des Klägers in einer Weise ergänzt, daß der von der Beklagten allein angegebene Ablehnungsgrund der ungenügenden Deckung . . . hinfällig wurde. Unter diesen Umständen durfte die Beklagte das klägerische Schreiben vom 4. Oktober nicht unbeachtet lassen, wenn sie den damit im Beihalt des klägerischen Schreibens vom 3. Oktober erteilten neuen Antrag zum Ankauf von M. 20 000 Aktien der D. Bank nicht ausführen, sondern nur den dem klägerischen Schreiben vom 4. Oktober beigefügten Scheck über 165 000 M. einlösen wollte, was sie am 10. Oktober getan hat. Denn das Schreiben der Beklagten vom 6. Oktober bezog sich, wie erwähnt, ausdrücklich nur auf das Schreiben des Klägers vom 3. Oktober und bedeutete weder objektiv eine Ablehnung des in dem klägerischen Schreiben vom 4. Oktober nach Obigem enthaltenen neuen Antrags, noch konnte subjektiv die Beklagte berechtigterweise erwarten, daß der Kläger das Schreiben vom 6. Oktober bei etwaigem Zugang in jenem Sinne auffassen würde. Der danach beachtliche neue Antrag des Klägers vom 4. Oktober ist am 7. Oktober der Beklagten zugegangen. Es ist von der Beklagten nicht behauptet, noch sonst ersichtlich, daß sie diesen Auftrag nicht am nächsten Börsentag hätte ausführen können oder daß die Ausführung am nächsten Börsentag zu einem für den Kläger ungünstigeren Kurs als die für den 11. Oktober klägerischerseits angegebenen 900 pCt. (Papiermarkkurs) erfolgt wäre. Es kann mithin dahingestellt bleiben, ob die Behauptung der Beklagten zutrifft, daß derartige Aufträge damals usancemäßig nur für den nächsten Börsentag, vom Tage des Zugangs des Auftrags an gerechnet, Geltung hatten. Vielmehr ist nach der zur Zeit des Berufungsurteils maßgeblichen Sach- und Rechtslage der Anpruch des Klägers auf Lieferung der nom. M. 20 000 D. Bank-Aktien zum Kurse von 900 pCt. (Papiermarkkurs) ohne erkennbaren Rechtsirrtum für begründet erklärt worden. Dabei ist zu beachten, daß die Beklagte zu der für die ordnungsmäßige Vollziehung des Auftrags maßgeblichen Zeit den vom Kläger zu leistenden Gegenwert bereits unter sich hatte und daß der Kläger bei gehöriger Ausführung des Auftrags durch die Beklagte 20 000 Papiermark nom. D. Bank-Aktien erhalten hätte. Demgemäß hat der an sich begründete Schadenersatzanspruch die Form eines Erfüllungsanspruchs angenommen. Daß hieran nach Erlaß des Berufungsurteils etwas geändert wäre, ist von keiner Seite behauptet und nicht ohne weiteres ersichtlich. — Nach alledem ist die Revision unbegründet.

III. Stempel- und Steuerwesen.

Zu § 286 RAbgO.

Der Steuerpflichtige, der im Rechtsmittelverfahren ohne zwischenzeitliche Aenderung der Gesetzgebung obgesiegt hätte, ist hinsichtlich der Kostenfrage so zu behandeln, als wenn die Entscheidung ohne diese Aenderung ergangen wäre.

Urteil des Reichsfinanzhofs vom 25. September 1925. — II. A. 206. 25. —*). **).

Der Beschwerdegegner ist zur einfachen und zur erhöhten Obligationensteuer herangezogen und sein Einspruch hiergegen als unbegründet zurückgewiesen. Auf Berufung hat die Vorinstanz den Beschwerdegegner freigestellt, weil für die von ihm ausgegebenen Obligationen bebaute Grundstücke haften und es nicht darauf ankomme, ob diese Grundstücke Wohnzwecken oder gewerblichen Zwecken dienen, wie der Reichsfinanzhof bereits am 5. Januar 1925 (Sammlung der Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 15 S. 163) dargelegt habe.

Der Rechtsbeschwerde des Finanzamts war daher der Erfolg nicht zu versagen.

Durch § 11 zu 1 des Gesetzes über Aenderungen des Finanzausgleichsgesetzes vom 10. August 1925 — Reichsgesetzblatt I S. 254 — ist die Befreiungsvorschrift im § 19 Abs. 2 zu c der III. Steuernotverordnung eingeschränkt auf Schuldverschreibungen, soweit für sie bebaute Grundstücke haften, die ausschließlich für Wohnzwecke genutzt sind. Durch § 19 Abs. 4 a. a. O. ist diese Einschränkung mit Wirkung vom 14. Februar 1924, dem Tage des Inkrafttretens der III. Steuernotverordnung, in Wirksamkeit gesetzt und sogar vorgeschrieben, daß die Wirksamkeit auch eintritt, soweit über die Steueransprüche aus dem Geldentwertungsausgleiche bei Schuldverschreibungen bereits rechtskräftig entschieden ist. Daraus, daß sich die neue Vorschrift nicht nur rückwirkende Kraft beilegt, sondern auch ausdrücklich anordnet, daß sie sogar gegenüber bereits rechtskräftig gewordenen Entscheidungen zu gelten habe, ist zu entnehmen, daß sie auch in den noch nicht unanfechtbar gewordenen Fällen, im Rechtsmittelverfahren also auch noch in der Rechtsbeschwerdeinstanz, Anwendung finden muß; vgl. auch Entscheidungen und Gutachten des Reichsfinanzhofs Bd. 13 S. 44. Danach aber erweist sich die Rechtsbeschwerde des Finanzamts als begründet, da für die von der Beschwerdegegnerin ausgegebenen Obligationen bebaute Grundstücke haften, die zu gewerblichen Zwecken dienen. Demgemäß war, wie geschehen, zu erkennen.

Die Kosten der Rechtsbeschwerde fallen nach § 287 der Reichsabgabenordnung dem Reiche zur Last. Aber auch die Kosten des Verfahrens in den beiden Vorinstanzen hat das Reich zu tragen. Zwar fallen nach § 286 a. a. O. die Kosten eines von dem Steuerpflichtigen eingelegten Rechtsmittels diesem zur Last, wenn es im endgültigen Ergebnis erfolglos ist. Im Streitfall beruht diese Erfolglosigkeit aber nur darauf, daß in der Zwischenzeit die Gesetzgebung sich geändert hat. Dadurch darf der Steuerpflichtige in der Kostenfrage nicht schlechter behandelt werden, als es ohne diese Aenderung der Fall gewesen wäre. Ohne sie aber wären ihm Kosten nicht zur Last zu legen gewesen.

*) Diese, in unscheinbarem Gewand auftretende Entscheidung hat besondere Bedeutung, weil der Reichsfinanzhof im Kostenpunkt dem § 286 der RAbgO. eine sehr freie, aber durchaus gebotene Auslegung gibt.

**) Mitgeteilt von Herrn Dr. Boethke, Reichsfinanzrat, München.

Usancen für den Handel in amtlich nicht notierten Werten.

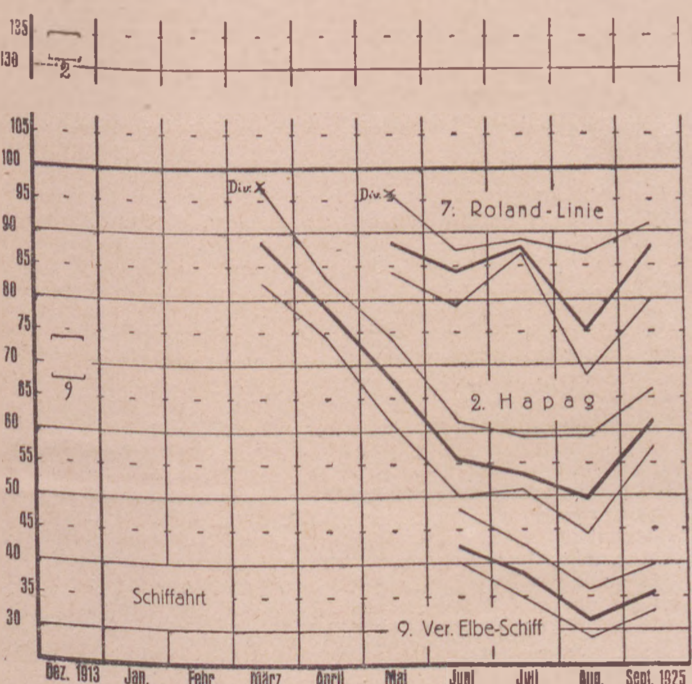
Die Ständige Kommission für Angelegenheiten des Handels in amtlich nicht notierten Werten beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes zu Berlin hat in ihrer Sitzung vom 17. September 1925 festgestellt, daß die Berechnung von Stückzinsen beim Verkehr mit festverzinslichen Wertpapieren ohne Börsennotiz auch für auf ausländische Währung lautende inländische Schuldverschreibungen Anwendung findet.

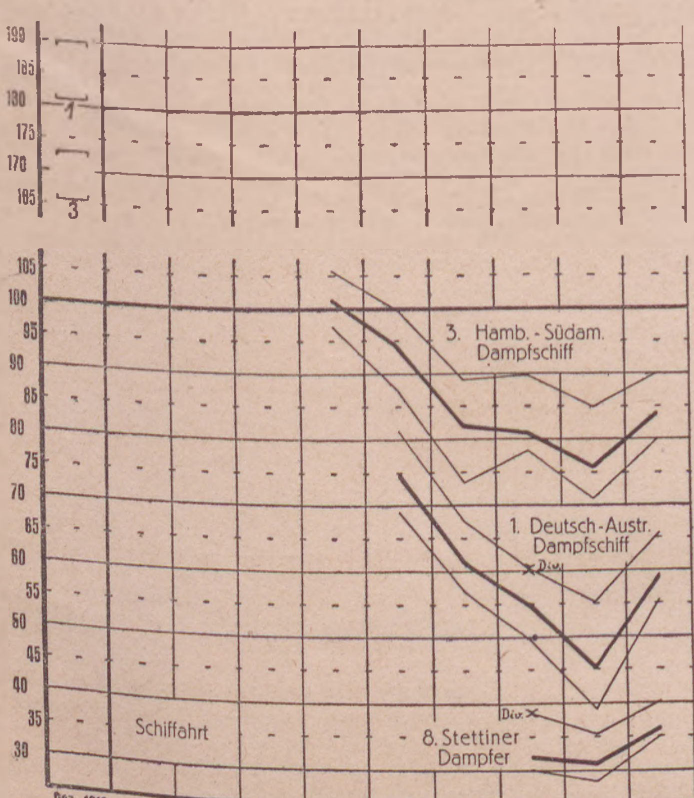
Statistischer Teil.

Bearbeitet von Paul Kroszewski, Berlin-Grunewald.

Die Kursbewegung der fortlaufend notierten Schiffahrts- und Bankaktien an der Berliner Börse 1925.

So vielgestaltig auch die Faktoren sein mögen, die in ihrem Zusammenwirken dem Bilde der Kursbewegung der Wertpapiere das Gepräge geben, so lassen sich aus dieser doch wichtige Rückschlüsse auf und für unser Wirtschaftsleben ziehen. Wenn daher das Kursniveau der



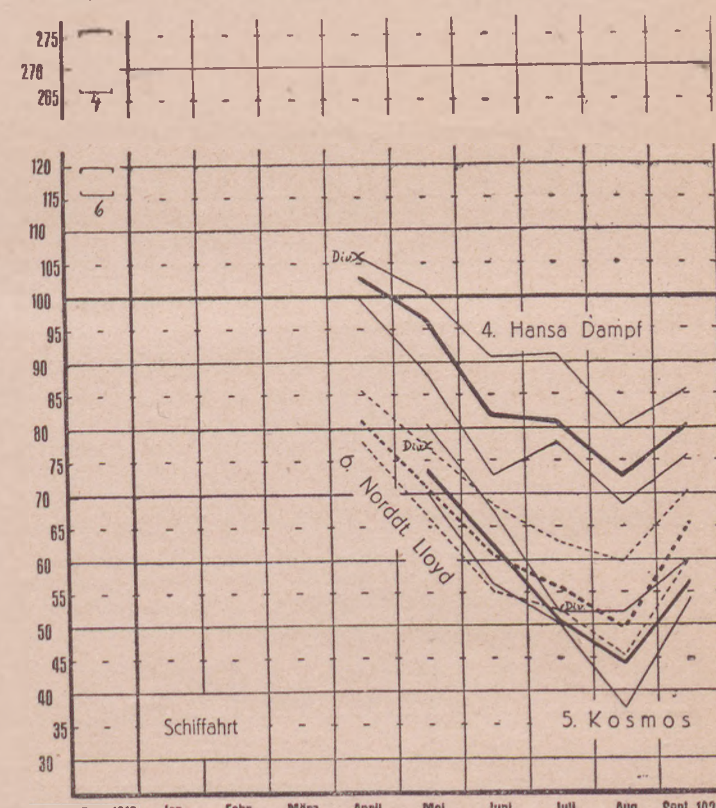


Aktien in diesem Jahre — von einer kleinen Erholung im September abgesehen — ständig gesunken ist, so zwingt diese Erscheinung geradezu zur Erforschung ihrer Ursachen. Zweifellos ist, daß in der steuerlichen Thesaurierungspolitik, die die Kapitalnot vergrößerte und die Ausschüttung einer Dividende in den meisten Fällen unmöglich machte, eine der Hauptquellen dieses Kursniedergangs zu suchen ist. Was sie allein nicht vermochte, hat die prohibitive Wirkung der Börsenumsatzsteuer vollendet, die auch das ausländische Kapital vom deutschen Markt fernhält.

Mit der jetzt erfolgten bzw. bevorstehenden Einführung des Effektenterminhandels in Berlin, Frankfurt, Hamburg und Köln beginnt im Leben der Börse ein neuer Abschnitt. Es dürfte daher an der Zeit sein, einen Rückblick zu werfen auf die diesjährige Kursentwickelung der fortlaufend notierten Aktien der Berliner Börse, soweit die Kurse in Reichsmark notiert wurden. Eine solche Zusammenstellung wird die Möglichkeit bieten, über die oben erwähnten Kursbildungsfaktoren hinaus weiteren Momenten des Wirtschaftslebens nachzuspüren.

Entsprechend der Anordnung im amtlichen Kursblatt bringen wir zunächst eine Uebersicht über die Schiffahrts- und Bankaktien. Die Industrieaktien, die in den folgenden Nummern behandelt werden, wurden zu Gruppen geordnet, die die Aktien gleicher oder ähnlicher Industriezweige vereinigen.

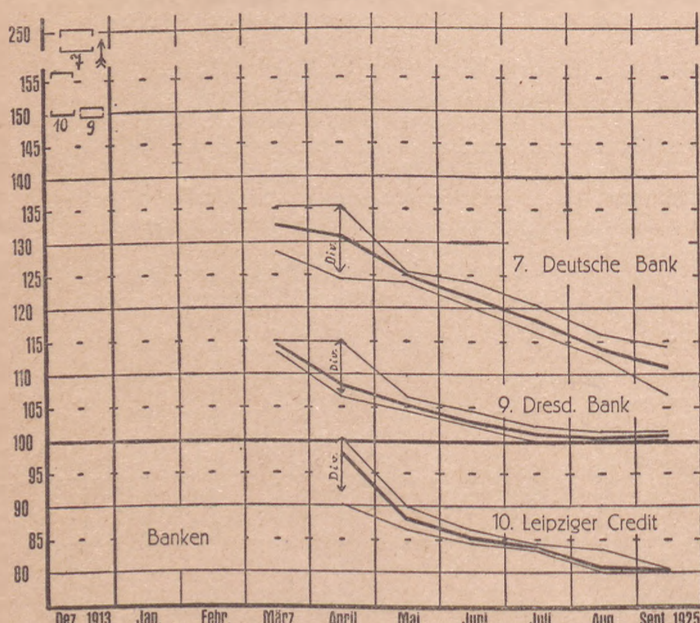
Um einen Vergleich mit der Vorkriegszeit zu ermöglichen, ist in den Tabellen in den Spalten 2 und 3 das



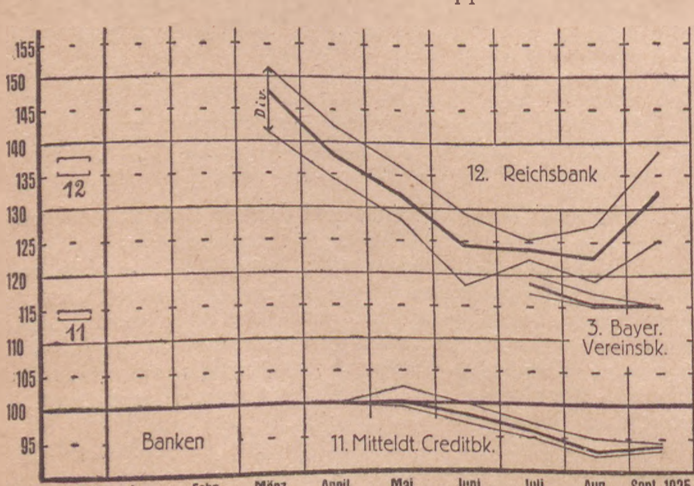
Aktienkapital Dezember 1913 und Januar 1925 angegeben. Soweit im Jahre 1914 bis zum Ausbruch des Krieges oder nach dem 1. Januar 1925 eine Veränderung im Aktienkapital eingetreten ist, ist in einer Anmerkung darauf hingewiesen; auch Veränderungen gegenüber dem Goldmark-Umstellungskapital sind berücksichtigt. Die Aktienkapitalien derjenigen Unternehmungen, die eine Gesellschaft in der Zwischenzeit durch Fusion usw. in sich aufgenommen hat, sind für Dezember 1913 nicht mit angegeben, es sei denn, daß es sich um Verschmelzungen handelt, die gleichzeitig eine Firmenänderung herbeiführten (z. B. Bank für Handel und Industrie [Darmstädter Bank] und Nationalbank für Deutschland = Darmstädter und Nationalbank oder Commerz- und Discontobank und Mitteldeutsche Privatbank = Commerz- und Privatbank). Bei der in Spalte 7 erfolgten Angabe des Kurses Dezember 1913 sind die gleichen Gesichtspunkte beachtet.

In den Spalten 4 und 5 werden Tag und Kurs der ersten Reichsmarknotierung sowie Tag und Höhe des Dividendenabschlages angegeben. Die letzten Spalten 8—16 enthalten Kursangaben, soweit Reichsmarknotierungen über volle Monate vorliegen, d. h. im allgemeinen von dem auf die erste Notierung in Reichsmark folgenden Monate an.

Während am Kopfe der Tabelle die Zahl der Börsentage jedes Monats verzeichnet ist, wird bei jeder Gesellschaft in der ersten mit G (= Gestrichen) bezeichneten Zeile angegeben, wie oft im Monat der Kurs gestrichen wurde. H bezeichnet den höchsten, N den *niedrigsten* E i n h e i t s k u r s in dem jeweiligen Monat. D gibt den **Durchschnittskurs** an, der sich aus der Zahl der Notierungstage ergibt. Bei der Beurteilung der Spannung zwischen höchstem und niedrigstem Kurs ist der etwaige Dividendenabschlag (Spalte 4b und 5b) zu berücksichtigen.

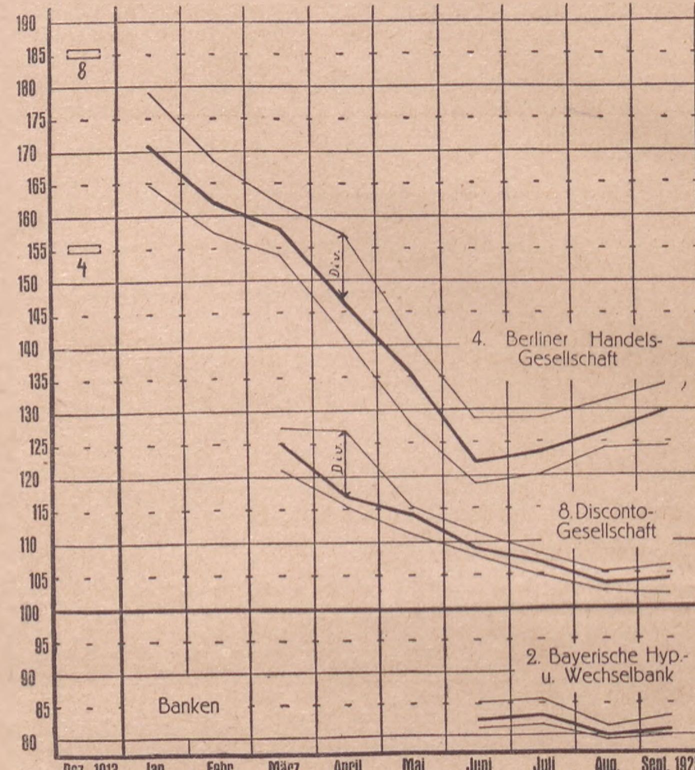


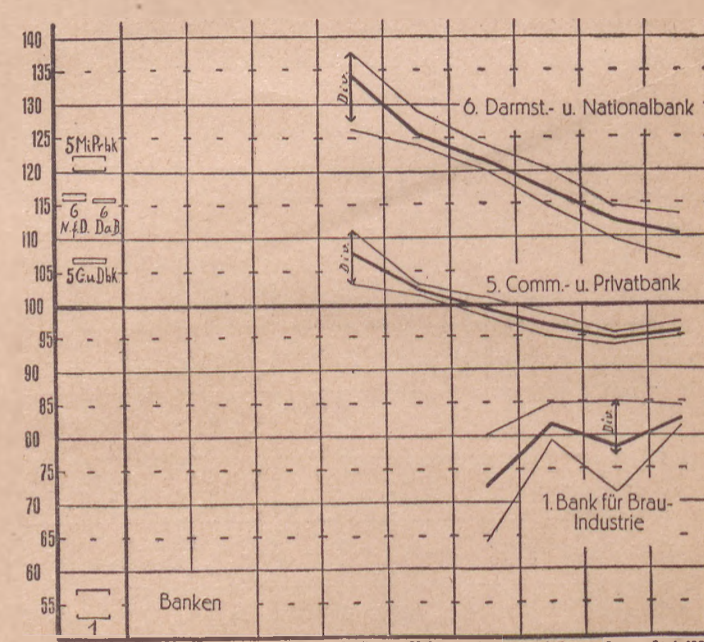
Am Schluß jeder Tabelle sind Gruppendurchschnitte errechnet. H und N stellen den höchsten und den niedrigsten Durchschnittskurs, D den Durchschnitt der Durchschnittskurse dar. Diese Berechnung wird erst möglich, sobald von allen Papieren der Gruppe Kursangaben vorliegen. Diese Angaben haben lediglich den Zweck, bei einigermaßen einheitlicher Entwickelung der Kurse innerhalb der Gruppe ein sofort in die Augen fallendes Bild dieser Entwickelung zu geben. Die einzelnen Gruppen auf ihre „Gruppendurchschnitte" zu vergleichen, dürfte bei der Größenverschiedenheit der Gruppen und ihrer trotz



allem doch mangelhaften Homogenität nur mit Vorbehalt möglich sein; auf jeden Fall müßten die Spannungen zwischen den höchsten und niedrigsten Durchschnittskursen mitberücksichtigt werden.

Den Tabellen sind Schaubilder beigegeben, die das Zahlenmaterial sinnfällig machen und eine schnelle Orientierung ermöglichen. Die senkrechte Führungslinie links (Ordinate) gibt den Kurswert in Prozenten des Nennwerts, die wagerechte Führungslinie (Abscisse) die Zeitabschnitte an, in deren Mitte die betreffenden Kurswerte eingetragen sind. Durch Verbindung der Punkte der höchsten Kurse jeden Monats einerseits, der niedrigsten Kurse jeden Monats andererseits entsteht ein Band, das in seinem Innern die — stark gezeichnete — Verbindungslinie der monatlichen Durchschnittskurse enthält. Die lediglich durch den Dividendenabschlag bedingte Kursspannung ist durch einen Doppelpfeil gekennzeichnet, dessen obere Spitze auf dem höchsten Kurspunkt liegt; ist die Dividende gleich Null, so fallen die beiden Pfeilspitzen





zusammen. Für Dezember 1913 wurden die höchsten und niedrigsten Kurse durch kurze wagerechte Linien angedeutet; die dabeistehende Zahl verweist auf das zugehörige „Kursband". Die Höhe mancher Vorkriegskurse nötigte zuweilen zu Unterbrechungen der Ordinate.

In den Schaubildern „Banken" bedeuten bei den Vorkriegskursen:

5. MiPrbk. = Mitteldeutsche Privatbank;
5. C.- u. Dbk. = Commerz- und Discontobank;
6. N. f. D. = Nationalbank für Deutschland;
6. DaBk. = Bank für Handel und Industrie (Darmstädter Bank).

Schiffahrt.

1	Aktienkapital in 1000 (R)M. Dez. 1913 (2)	Aktienkapital in 1000 (R)M. Januar 1925 (3)	a) Erste RM.-Notierung b) Dividendenabschlag: Tag (4)	a) Kurs b) Dividende (5)	6	Kurs 1913 Dezember (7)	Kurse 1925 Januar (8)	Februar (9)	März (10)	April (11)	Mai (12)	Juni (13)	Juli (14)	August (15)	Sept. (16)
					Zahl der Börsentage		26	23	25	23	24	21	22	21	26
1. Deutsch-Austral. Dampfschiffahrt	20 000	18 230	a) 15. 4. 25	84,50	G		—	—	—	—	11	5	8	7	13
			b) 1. 7. 25	0%	H	190,—	—	—	—	—	81,50	67,50	60,50	55,50	65,75
					N	*180,75*	—	—	—	—	*69,—*	*57,—*	*49,50*	*39,—*	*55,50*
					D		—	—	—	—	**74,75**	**61,22**	**55,05**	**45,19**	**59,44**
2. Hamburg-Amerikanische Paketfahrt	180 000[1]	54 000[2]	a) 24. 2. 25	98,50	G		—	—	1	—	—	—	2	—	—
			b) 31. 3. 25	0%	H	135,10	—	—	97,25	83,12	74,25	61,50	59,38	59,25	66,50
					N	*131,10*	—	—	*82,38*	*74,50*	*61,—*	*49,90*	*51,—*	*44,50*	*57,90*
					D		—	—	**88,63**	**78,69**	**67,84**	**55,82**	**53,66**	**49,80**	**61,52**
3. Hamburg-Südamerik. Dampfschiffahrt	25 000	25 500	a) 31. 3. 25	105,—	G		—	—	—	1	1	—	—	1	1
			b) 31. 3. 25	8%	H	172,80	—	—	—	105,60	99,88	89,—	89,60	84,90	90,—
					N	*165,60*	—	—	—	*97,25*	*87,50*	*73,50*	*78,13*	*71,12*	*80,—*
					D		—	—	—	**101,45**	**94,06**	**82,01**	**80,92**	**75,84**	**83,99**
4. Hansa Dampfschiffahrt	25 000	16 000[3]	a) 27. 3. 25	103,75	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 27. 4. 25	0%	H	276,10	—	—	—	105,90	100,75	90,75	91,25	80,—	85,63
					N	*266,60*	—	—	—	*99,63*	*88,50*	*72,75*	*77,75*	*68,50*	*75,75*
					D		—	—	—	**102,67**	**96,49**	**81,90**	**80,82**	**72,59**	**80,19**
5. Kosmos Dampfschiff	14 000	12 120	a) 15. 4 25	81,—	G		—	—	—	—	13	14	18	12	12
			b) 1. 7. 25	0%	H	—[5]	—	—	—	—	80,50	67,50	52,—	52,—	60,—
					N	—[5]	—	—	—	—	*70,—*	*56,—*	*50,—*	*37,50*	*54,—*
					D		—	—	—	—	**73,68**	**61,71**	**50,50**	**44,08**	**56,45**
6. Norddeutscher Lloyd	125 000	41 250[7]	a) 25 3. 25	92,50	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 1. 5. 25	0%	H	119,90	—	—	—	85,60	77,25	68,—	62,75	59,75	70,25
					N	*115,70*	—	—	—	*78,—*	*66,25*	*55,25*	*52,25*	*45,13*	*59,90*
					D		—	—	—	**81,38**	**70,98**	**60,80**	**56,05**	**49,72**	**65,38**
7. Roland-Linie	9 000	13 000[8]	a) 7. 4 25	107,50	G		—	—	—	—	3	2	2	3	2
			b) 14. 5. 25	0%	H	—	—	—	—	—	96,—	87,50	89,—	87,—	91,50
					N	—	—	—	—	—	*84,—*	*79,—*	*87,—*	*68,50*	*80,—*
					D		—	—	—	—	**88,41**	**84,54**	**87,94**	**75,57**	**88,10**
8. Stettiner Dampfer[4]	3 167	6 350	a) 22. 6. 25	36,—	G		—	—	—	—	—	—	2	1	3
			b) 14. 7. 25	0%	H	—[6]	—	—	—	—	—	—	38,50	35,25	40,—
					N	—[6]	—	—	—	—	—	—	*30,—*	*28,25*	*35,—*
					D		—	—	—	—	—	—	**32,05**	**30,95**	**36,38**
9. Vereinigte Elbe-Schiffahrt	11 100	7 430	a) 23. 5. 25	55,25	G		—	—	—	—	—	—	—	—	1
			b) 25. 5. 25	4%	H	74,—	—	—	—	—	—	48,—	42,75	36,25	40,—
					N	*67,50*	—	—	—	—	—	*40,—*	*34,75*	*29,—*	*33,—*
					D		—	—	—	—	—	**42,49**	**38,54**	**31,55**	**35,60**
Durchschnitte					H								87,94	75,84	88,10
					N								*32,05*	*30,95*	*35,60*
					D								**59,50**	**52,81**	**63,01**

[1]) Die Bilanz vom 31. 12. 1913 weist ein Aktienkapital von nur 157,5 Millionen aus, da von der am 8. 11. 1913 beschlossenen Erhöhung um 30 Millionen auf 180 Millionen bis Ende 1913 nur 25% (= 7,5 Millionen) eingezahlt waren. Die weiteren Einzahlungen erfolgten am 5. 1. 1914 mit 7,5 Millionen und am 1. 4. 1914 mit den restlichen 15 Millionen. [2]) Die GV vom 28. 3. 1925 ermächtigte den AR, das AK um 10 Mill zu erhöhen; die Erhöhung muß bis 31. 12. 1926 durchgeführt sein. [3]) Das Goldmark-Umstellungskapital betrug 12 Mill., durch Beschluß der GV vom 19. 12. 1924 um 4 Mill. Vorzugsaktien bei 25% Einzahlung auf 16 Mill. erhöht. [4]) Bis 1923 „Neue Dampfer-Compagnie Stettin“. [5]) Kurs Ende 1913 in Hamburg: 207,50. [6]) Kurs Ende 1913 in Stettin: 103,—. [7]) Goldmark-Umstellungskapital 33 Mill., gleichzeitig (17. 12. 24) Erhöhung um 33 Mill. beschlossen. Erhöhung durchgeführt um 8 250 000 RM. [8]) Goldmark-Umstellungskapital 12 127 000 RM., gleichzeitig (24. 11. 24) um 873 000 RM. (Vorz.-Aktien) erhöht.

Banken.

	Aktienkapital in 1000 (R)M. Dezember 1913	Aktienkapital in 1000 (R)M. Januar 1925	a) Erste RM.-Notierung b) Dividendenabschlag Tag	a) Kurs b) Dividende		Kurs 1913 Dezember	Kurse 1925 Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Sept.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
					Zahl der Börsentage		26	23	25	23	24	21	22	21	26
1. Bank für Brau-Industrie	7 000	4 045	a) 5. 5. 25	86,—	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 12. 8. 25	8 %	H	57,50	—	—	—	—	—	80,—	84,63	85,—	84,50
					N	*53,25*	—	—	—	—	—	*64,—*	*79,50*	*71,50*	*81,50*
					D		—	—	—	—	—	**72,20**	**81,72**	**78,10**	**82,51**
2. Bayerische Hypotheken- und Wechsel-bank	65 000	30 019	a) 16. 5. 25	87,—	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 24. 3. 25	8 %	H	— [8])	—	—	—	—	—	85,25	85,75	81,50	83,—
					N	— [8])	—	—	—	—	—	*81,25*	*81,75*	*79,50*	*80,—*
					D		—	—	—	—	—	**82,54**	**83,13**	**80,12**	**80,89**
3. Bayerische Vereinsbank	51 000	13 050[11])	a) 19. 6. 25	120,50	G		—	—	—	—	—	—	1	—	—
			b) 30. 4. 25	10 %	H	— [9])	—	—	—	—	—	—	120,— [10])	117,—	115,25
					N	— [9])	—	—	—	—	—	—	*117,—* [10])	*115,—*	*115,—*
					D		—	—	—	—	—	—	**118,54**	**115,33**	**115,05**
4. Berliner Handels-Gesellschaft	110 000	22 000	a) 24. 11. 24	119,75	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 4. 4. 25	10 %	H	156,—	179,—	168,50	162,—	157,25	141,—	128,70	128,75	131,25	134,—
					N	*154,80*	*164,75*	*157,50*	*154,—*	*141,50*	*128,—*	*119,—*	*120,—*	*124,—*	*124,50*
					D		**170,93**	**162,25**	**158,17**	**146,54**	**135,70**	**122,06**	**123,45**	**126,38**	**129,73**
5. Commerz- und Privatbank	85 000[1])	42 000	a) 18. 3. 25	106,75	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
	+ 65 000[2])		b) 23. 4. 25	8 %	H	107,25[1]) 122,50[2])	—	—	—	111,—	103,—	101,—	98,25	95,50	97,—
					N	*106,60*[1]) *120,10*[2])	—	—	—	*103,—*	*101,25*	*98,—*	*95,—*	*93,75*	*94,75*
					D		—	—	—	**107,74**	**102,21**	**99,24**	**96,67**	**94,69**	**95,77**
6. Darmstädter und National-bank	160 000[3])	60 000	a) 14. 3. 25	135,50	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
	+ 90 000[4])		b) 24. 4. 25	10 %	H	116,10[3]) 117,—[4])	—	—	—	137,50	126,50	124,25	120,25	114,50	113,50
					N	*115,60*[3]) *115,80*[4])	—	—	—	*126,13*	*124,—*	*120,13*	*114,50*	*109,50*	*106,75*
					D		—	—	—	**134,14**	**125,62**	**121,72**	**116,98**	**112,33**	**110,51**
7. Deutsche Bank	200 000[5])	150 000	a) 13. 2. 25	127,50	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 21. 4. 25	10 %	H	250,50	—	—	135,25	135,25	125,50	124,—	120,50	116,—	114,25
					N	*247,30*	—	—	*128,50*	*124,25*	*124,—*	*120,—*	*116,50*	*112,50*	*107,—*
					D		—	—	**132,42**	**130,93**	**124,98**	**121,57**	**118,45**	**113,85**	**111,29**
8. Disconto-Gesellschaft	200 000[6])	100 000	a) 13. 2. 25	121,75	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 2. 4. 25	10 %	H	186,—	—	—	127,40	127,—	115,50	111,50	108,25	105,25	106,38
					N	*184,70*	—	—	*121,—*	*115,50*	*111,40*	*108,—*	*105,—*	*102,50*	*102,—*
					D		—	—	**124,91**	**117,16**	**114,31**	**109,06**	**106,81**	**103,64**	**104,19**
9. Dresdner Bank	200 000	78 000	a) 12. 2. 25	114,—	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 4. 4. 25	8 %	H	150,90	—	—	115,—	115,—	106,50	104,50	102,25	101,50	101,50
					N	*149,50*	—	—	*113,25*	*106,50*	*104,50*	*102,13*	*100,—*	*100,—*	*100,—*
					D		—	—	**114,41**	**108,37**	**105,34**	**102,92**	**100,99**	**100,40**	**100,58**
10. Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt (Leipz. Credit)	110 000	26 000	a) 23. 3. 25	100,50	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 25. 4. 25	8 %	H	156,50	—	—	—	100,25	90,—	86,50	84,50	83,50	80,50
					N	*150,—*	—	—	—	*90,30*	*86,50*	*84,50*	*83,50*	*80,—*	*80,—*
					D		—	—	—	**98,09**	**88,14**	**85,26**	**83,68**	**80,68**	**80,29**
11. Mittel-deutsche Creditbank	60 000	22 020	a) 18. 3. 25	101,—	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
			b) 26. 3. 25	8 %	H	115,—	—	—	—	100,—	102,50	100,—	97,—	95,—	94,50
					N	*113,75*	—	—	—	*100,—*	*99,50*	*97,—*	*95,—*	*92,25*	*93,25*
					D		—	—	—	**100,—**	**100,35**	**98,30**	**95,97**	**93,09**	**93,74**
12. Reichsbank	180 000	122 788[7])	a) 2. 3. 25	149,50	G		—	—	—	—	—	—	—	—	—
		+ 177 212[7])	b) 25. 3. 25	10 %	H	137,90	—	—	151,13	142,25	136,50	129,25	125,30	127,30	138,50
					N	*135,25*	—	—	*141,50*	*134,25*	*128,25*	*118,30*	*122,13*	*119,—*	*125,12*
					D		—	—	**147,74**	**138,07**	**132,12**	**124,38**	**123,70**	**122,56**	**132,39**
Durchschnitte					H								123,70	126,33	132,39
					N								*81,72*	*78,10*	*80,29*
					D								**104,17**	**101,76**	**103,08**

[1]) Commerz- und Disconto-Bank. [2]) Mitteldeutsche Privatbank [3]) Darmstädter Bank. [4]) Nationalbank für Deutschland. [5]) Am 31. 3. 1914 auf 250 Mill. erhöht. [6]) Am 28. 3 1914 auf 225 Mill., am 25. 5 1914 auf 300 Mill. erhöht. [7]) Umgestellt auf 90 Mill. RM. Grundkapital; beschlossene Erhöhung auf 300 Mill RM, wovon Anfang Januar 1925 RM 32 788 000 begeben waren [8]) Kurs Ende 1913 in München: 300,—. [9]) Kurs Ende 1913 in München: 180,— [10]) im Juli fand die Notierung eines Bezugsrechts statt, und zwar am 16., 17. und 20. 7. mit je 1,30. [11]) Am 28. 3. 1925 um 8 Mill. auf 21 050 000 erhöht.